BIBLIOTECA DEL SOLE

VOLUME PRIMO

PRINCIPJ DI SCIENZA BANCARIA

PRINCIPJ DI SCIENZA BANCARIA

DI

PIETRO ROTA

PROFESSORE D'ECONOMIA SOCIALE NEL R. ISTITUTO TECNICO DI MILANO

SECONDA EDIZIONE

notevolmente accresciuta e migliorata.

MILANO

TIPOGRAFIA DEL GIORNALE *IL SOLE*

VIA ROMAGNOSI, N. 1.

1873.

AL

COMM. LUIGI LUZZATTI

DEL

RINNOVAMENTO ECONOMICO

D' ITALIA

PROPUGNATORE COSTANTE INDEFESSO

QUESTO

POVERO LAVORO

IN SEGNO

DI STIMA E D'AFFETTO

DEDICO.

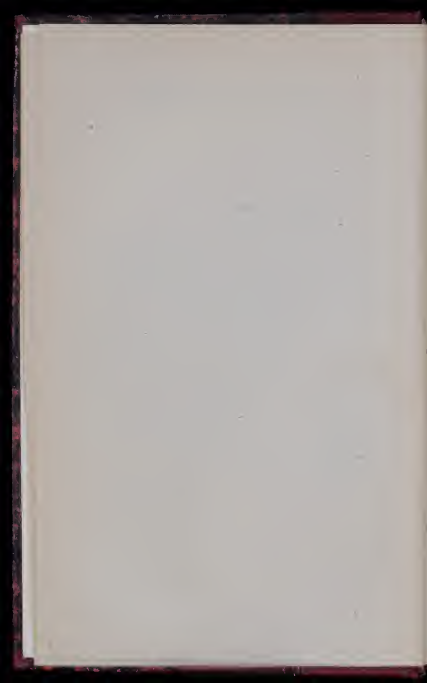
Prefazione alla Prima Edizione.

Lettore Amico,

In Italia si è scritto molto sulla vecchia questione della *Libertà delle Banche*, e furono pubblicate su tale tema opere per ogni riguardo pregevolissime; ma manca un lavoro, che in forma chiara insegni la teoria e la pratica delle Banche.

Questa operuccia mia, che ora ti si presenta, ha la pretesa di togliere tale lacuna. Dirai tu, amico Lettore, se questa pretesa è fuori di ragione, e intanto ti prometto che, se il tuo giudizio mi sarà benevolo, io ti presenterò fra poco un'altra operuccia, sorella a questa che ti sta d'innanzi, che cercherà di completarla, esponendo alcuni studî sulla storia delle Banche e sulle Legislazioni Bancarie.

Milano, Maggio 1872.

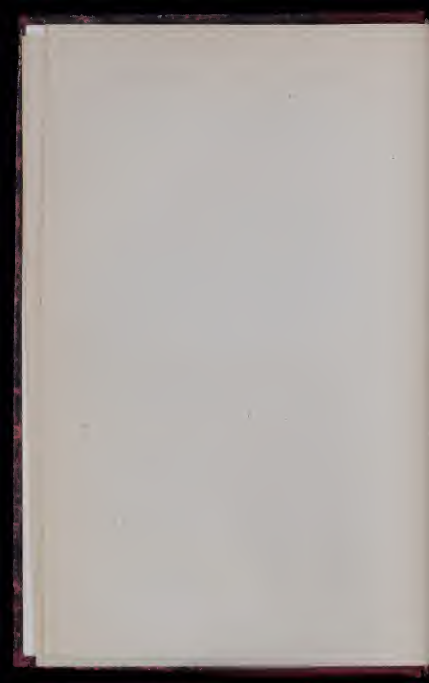
P. Rota.

Prefazione alla Seconda Edizione.

Lettore Amico,

L'accoglienza, che il pubblico fece alla prima edizione di questa operuccia, mi insegnò come fosse dovere mio il dedicare ad essa nuove fatiche e nuovi studî per renderla degna di quel favore, che più che i meriti suoi le circostanze le hanno procacciato. Perciò ho riveduto con diligenza tutta l'operetta, molte cose mutai ed altre aggiunsi, e per completarla la arricchii di un nuovo capitolo sugli *Affari di Borsa*. Così mi pare che essa potrà riuscire meglio utile e per l'uomo d'affari e per lo studioso delle scienze economiche.

Contemporaneamente a questa seconda edizione vedrà la luce il mio lavoro sulla *Storia delle Banche*, che già altra volta ho promesso. I due lavori si legano l'uno all'altro e il Lettore potrà trovare nella *Storia* i fatti dietro i quali furono creati i *Principî della Scienza*.

Milano, Agosto 1873.

P. Rota.

ELENCO
DI SCRITTI DI SCIENZA BANCARIA

Allocchio: *Il Credito Fondiario ed il suo ordinamento in Italia.* — Milano, 1867.

Ashburton: *The commercial and financial crisis.* — London, 1847.

Bagehot: *Lombard street, a description of the Money market.* — London, 1873.

Benvenuti: *Delle Banche di Circolazione.* — Torino, 1857.

Bowen: *American Political Economy.* — New-York, 1870. Importanti i capitoli XII, XIII, XIV, XV e XVI.

Busch J. J.: *La Banque d'Hambourg rendue facile aux negocians de l'etranger, avec des recherches interessantes sur son origine.* — Paris, 1800.

Idem: *Traité des Banques*, tradotto dal tedesco. — Paris, 1814.

Il volume VI della II serie della *Biblioteca dell'Economista* contiene: 1° *Introduzione* di Francesco Ferrara — 2° Coquelin: *Del Credito e dei Banchi* — 3° Ricardo: *Opuscoli bancari* — 4° Mac Culloch: *Moneta* (articolo

estratto dalle sue note a Smith) — 5° Wilson: *Capitale, Circolazione, Banchi*, ecc. — 6° Lawson: *Storia dei Banchi nella Gran Brettagna* — 7° Audiganne: *Il Banco d'Inghilterra* — 8° Chevalier, Forcade, Faucher: *Istituzioni Bancarie in Francia* — 9° Carey e Dupuynode: *Sulla libertà dei Banchi.*

Carey: *The credit system of France, Great Britain and the United States.* — Filadelfia, 1838.

Carpi: *Del Credito, delle Banche e delle Casse di risparmio nei loro rapporti coll'agricoltura.* — Torino, 1857.

Cernuschi: *Mécanique de l'échange.* — Paris, 1866.

Idem: *Contre le Billet de Banque.* — Paris, 1866.

Cohn G.: *Die Börse und die Speculation.* — Berlin, 1868.

Courcelle Seneuil: *Traité théorique et pratique des operations de Banque.* — Paris, 1853. — È un'opera degna di essere letta.

Courtois: *Des opérations de Bourse.* Troisième édition. — Paris, 1859.

Cieszkowski: *Du Crédit et de la Circulation.* — Paris, 1847.

Christians: *Das Bankgeschäft.* — Berlin, 1872.

Crump: *A practical treatise on Banking, Currency and the exchanges.* — London, 1866.

Idem: *The Key to the London Money Market.* — London, 1872.

De-Cristoforis: *Il Credito Bancario ed i Contadini.* — Milano, 1851.

Dupuynode: *De la Monnaie, de Crédit et de l'Impôt.* — Paris, 1853; 2 volumi.

Esterno: *Des Banques dipartimentales en France.* — Paris, 1838.

Francis J.: *History of the Bank of England.* — London, 1848; 2 volumi.

Fullarton: *On regulation of currencies.* — London, 1844.

Gallatin: *Suggestions on the Banks and Currency of the Several United States.* — New-York, 1841.

Gibbons: *The Banks of New-York, their dealers, the Clearing-house*, ecc. — New-York, 1858. — È illustrato con vignette umoristiche.

Gilbart: Works, vol. 5.° London, 1866. — Contiene gli scritti bancari, dei quali i principali sono: *The history and principles of Banking — An Inquiry into the causes of the pressure on the money market during the year*, 1839 — *The Laws of the Currency.*

Geyer: *Theorie und Praxis der Zettelbanken.* — Leipzig, 1867.

Idem: *Banken und Krisen.* — Leipzig, 1865.

Goeschen: *The theory of the foreign exchanges.* — London, 1864; opera classica.

Horn: *La liberté des Banques.* — Paris, 1866.

Hertz: *Die Deutschen Zettelbanken.* — Hamburg, 1856.

Horner Mills: *The principles of Currency and Banking.* — London, 1855.

Hubner: *Die Banken.* — Leipzig, 1855.

Hildebrand: *Das Chequesystem und das Clearing-house in London.* — Jena, 1867.

Inchieste bancarie: Inglesi 1847, 2 volumi; 1851, 1 volume — francese 1865, 7 volumi — *Inchiesta italiana sul corso forzato*, 1868, 3 volumi.

Juglar: *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis.* — Paris, 1862.

Kautsch: *Das Bank und Borsen wesen.* — Stuttgart, 1872.

Lasker: *Bankfreiheit oder nicht?* — Berlin, 1871.

Loyd poi **Lord Overstone:** *Tracts and other pubblications on metallic and paper Currency.* — London, 1858.

Leveleye: *Le marché monetaire et ses crises depuis cinquante ans.* — Paris, 1865.

Luzzatti: *La diffusione del Credito e le Banche Popolari.* — Padova, 1863. — Questo libro diede la prima spinta al sorgere delle Banche Popolari, allo sviluppo delle quali l'autore soccorse potentemente coll'opera e colla parola.

Mac Culloc: *Ditionary* (vedi articolo *Banking*).

Idem: *Historical sketch of the Bank of England.* — London, 1831.

Mac Leod: *The theory and Practice of Banking.* — London, 1866; 2 volumi. Opera di molto valore.

Mann: *Paper Money, the root of evil*, — New-York, 1872.

Middleton: *The government and the Currency.* — New-York, 1870.

Pallavicino: *Sulla libertà del cambio.* — Chiavari, 1854.

Plebano e Sanguinetti: *La questione delle Banche ed il servizio di Tesoreria.* — Firenze, 1864.

Peel Robert: *Speeches in the house of commons on the renewal of the Bank Charter.* — London, 1844.

Proudhon: *Manuel du Speculateur à la Bourse.* Nouvelle édition. — Paris, 1869.

Ricardo: *The high price of bullion a proof of the depreciation of Bank notes.* — London, 1810.

Soetbeer: *Beiträge und Materialien zur Beurtheilung von Geld-und-Bank-Fragen.* — Hamburg, 1855.

Tooke: *History of prices.* — London, 1857; 6 volumi. — Opera importantissima

Torrigiani: *Del Credito e delle Banche.* Discorso. — Parma, 1854.

Tellkampf: *Die Prinzipien des Geld-und-Bank-Wesens.* — Berlin, 1867.

Thornton: *An inquiry into the nature and effects of the paper Credit of Great Britain.* — London, 1802.

Un homme de lettres devenu homme de Bourse: *L'Argent.* — Paris, 1857.

Unruh: *Die Bankfrage.* — Berlin, 1870.

Wagner: *Die Geld und Credit-Theorie der Peel'schen Bankacte.* — Wien, 1862.

Idem: *Beiträge zur Lehre von den Banken.* — Leipzig, 1857.

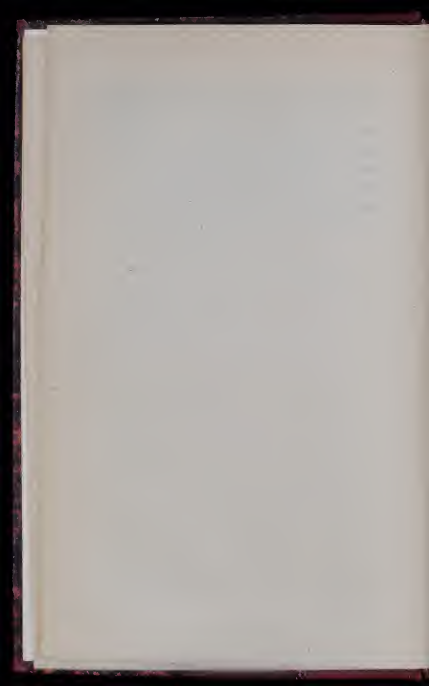
Idem: *System der Deutschen Zettelbank-Gesetzgebung.* — Freiburg i. Br. 1870. — Si attende ancora la pubblicazione della 3ª parte di quest'opera importantissima.

Wilson: *Capital, Currency and Banking.* — London, 1847.

Wirth: *Handbuch des Bank-Wesens.* — Köln, 1870.

Wolowski: *Le change et la circulation.* — Paris, 1869.

Idem: *La question des Banques.* — Paris, 1863.

Idem: *La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse.* — Paris.

CAPITOLO I.

DEL CREDITO IN GENERALE

1° DEFINIZIONE DEL CREDITO — 2° CONDIZIONI INDIVIDUALI E SOCIALI NECESSARIE AL CREDITO — 3° EFFETTI DEL CREDITO — 4° IL CREDITO CREA CAPITALI?

1° Il cambio è come la forma esterna della società umana, ciò che materialmente si vede e si sente nei fatti sociali è lo scambio continuo di prodotti fra gli uomini, ed è seguendo la fila di questi scambi che noi rintracciamo l'anello, che congiunge l'agricoltore delle sponde del Fiume Giallo al minatore delle rive dalla Tine, e che, sorvolando alle divisioni politiche e geografiche, arriviamo a comprendere il meraviglioso accordo della società umana.

Ma nulla havvi di meraviglioso o di strano in questo fatto, che tante cose spiega e tante cose crea. Nulla anzi di più umile e di più volgare. Un ciabattino vende un paio di scarpe ad un tale e ne riceve un pezzo di dieci lire; ecco il cambio. Un commerciante di Londra manda a Bombay un carico di macchine agricole e ne riceve un carico di cotone, ecco un altro cambio, che non ha natura per nulla diversa dal primo.

Dunque che cosa è il cambio? Esso non è altro che la trasmissione, che uno fa di un oggetto suo ad altra persona, che a lui trasmette altro oggetto di sua proprietà. Generalmente i due oggetti, che si scambiano, si trovano presenti al cambio. Io ricevo da un sarto un vestito e nello stesso momento io do al sarto la moneta, che lo paga. Qui i due oggetti, che si scambiano: vestito e moneta, sono presenti. Ma può darsi il caso che il sarto mi porti il vestito ed io lo riceva e dica al sarto: vi pagherò fra un mese. Qui non vi è più contemporaneità fra i due oggetti ed il sarto cambia il suo vestito contro la moneta, che io gli darò fra un mese. Contemporanei sono solamente il vestito e la promessa di pagare, ma i due oggetti, che si scambiano: vestito e moneta, non sono contemporanei, l'uno è presente e l'altra è futura.

Tutte le volte che non vi è contemporaneità fra i due oggetti, che si scambiano, che l'uno è presente e l'altro è futuro, si dice che si ha un *cambio a credito* o semplicemente *credito*. Perciò assai facile riesce a noi definire che cosa intendesi per credito *esso è il cambio di un oggetto presente contro un oggetto futuro*. Ciò che crea il credito è quindi la differenza di tempo in cui avviene la trasmissione dei due oggetti.

Le definizioni, che si diedero del credito, sono moltissime ed io dovrei riempire un volume se tutte le volessi raccogliere. Ma noi possiamo accorciarci il lavoro e la noia osservando che quasi tutte si possono ridurre come a due tipi. Alcuni dicono essere il credito il cambio di un oggetto presente contro *la promessa* di dare poi lo stesso o altro oggetto. Ma ciascun vede che il sarto, che mi dà il vestito a credito, si affida, è ben vero, alla mia promessa; ma intende cambiare il suo vestito contro la moneta che io gli darò fra un mese, tanto è vero che egli non ritiene compiuto il cambio fino a che la moneta non gli viene sborsata. Altri invece errarono perchè non definirono il credito in sè stesso ma piuttosto in relazione al soggetto. Di tal natura è la definizione di Röscher, il quale scrive: « Il credito è la facoltà liberamente concessa ad una persona di disporre delle ricchezze altrui dietro promessa di un contraccambio in avvenire [1]. »

Lasciamo andare queste questioni di definizioni, poco importanti, perchè se si disputa sulle parole vi è invece accordo perfetto sui concetti, e stringiamoci più presso ad esaminare la natura del credito. Perchè il mio sarto mi lasciò il vestito, benchè io non possa pagarlo che fra un mese? Perchè io ho promesso di pagare ed il mio sarto, che mi crede un uomo onesto, sa che io sarò fedele alla mia promessa. Egli insomma mi fece credito perchè ha *fiducia* in me, ed ecco trovata la base del credito: la fiducia. Non vi ha credito se non vi ha fiducia.

[1] W. Roscher *Die Grundlagen der Nationalökonomie*. Stuttgard, 1869 pag. 171.

2° La fiducia non è eguale per tutti gli individui e in tutti i paesi. Al mio vicino A io non presterei un centesimo, all'altro mio vicino B io affiderei quanto possiedo; nel paese A è difficilissimo ottenere credito; nel paese B invece è cosa assai facile. Sonvi quindi *condizioni individuali e sociali*, che sviluppano o tolgono la fiducia ed il credito.

Che cosa è la fiducia? È l'opinione che noi ci facciamo che l'individuo, che ci chiede il credito, abbia *possibilità* e *volontà* di pagare. Due condizioni dunque ci vogliono perchè un uomo acquisti fiducia e possa godere di credito; e queste condizioni sono che egli *possa* e che egli *voglia* pagare. L'una tiene al suo stato economico, l'altra al suo stato morale.

Lo stato economico di una persona risulta primamente dai capitali materiali ed in secondo luogo dai capitali immateriali da quella persona posseduti, e questi capitali immateriali sono: la sua scienza, la sua abilità, la sua attività. Una persona, anche sprovveduta di ricchezze, potrà ottenere credito quando sia abile, attiva, istrutta; in questo caso il capitale immateriale soccorre alla deficienza del capitale materiale. Io credo che A potrà pagare, perchè so che è ricco, e credo anche che B, benchè non abbia ricchezze, potrà pagare perchè abile, attivo ed istrutto e credo che il denaro, che gli presto, frutterà nelle sue mani, e che al momento della scadenza egli si troverà più ricco ed io sarò pagato.

Lo stato morale risulta dall'onestà provata dell'individuo. Non basta perchè io presti ad un tale che egli possa pagare, bisogna anchè che egli abbia la volontà di pagare, e vorrà pagare se è onesto.

Di credito non godono che gli uomini onesti e l'onestà provata è condizione indispensabile pel credito. Disse bene Franklin che un buon pagatore è padrone della borsa di tutti i suoi conoscenti. Pei cattivi pagatori, ricchi e poveri, il credito non esiste.

La fiducia è cosa esterna, perchè essa è un rapporto fra individuo ed individuo. Non basta per acquistare fiducia potere e volere pagare, bisogna che gli altri sappiano che io posso e voglio pagare. L'essere ricchi ed onesti non giova se fra gli altri non si estende questa cognizione della nostra ricchezza e della nostra onestà, e l'estendersi di questa cognizione vien favorita ed arrestata da cause esterne, che noi riassumiamo sotto il nome di *condizioni sociali.*

È la civiltà che avvicina l'uomo all'uomo, è la civiltà che, facendo comprendere all'uomo l'utilità dell'uomo strettamente unisce gli uomini nell'opera comune della produzione e nello scopo comune del soddisfacimento dei propri bisogni. La barbarie isola, la civiltà avvicina ed è perciò che più è progredita la civiltà meglio si stringono i vincoli dell'umana comunione. Avvicinati dalla civiltà gli uomini si imparano a conoscere, le condizioni di ciascuno si fanno note e così è tolto il primo ostacolo alla diffusione del credito.

Le condizioni sociali influiscono anche in un altro modo sul credito. Egli è un fatto che l'uomo deve molto di quello che è alla società, nella quale vive. Dalla società l'uomo prende cognizioni, idee, costumi, carattere e diciamo ancora, *riputazione*. Se la società è composta di uomini onesti è più facile essere creduto onesto, se invece i cattivi sono in molto numero, nasce generale sfiducia e questa

sfiducia colpisce anche coloro che nella generale corruzione serbarono animo onesto ed integrità di costumi. Possiamo quindi dire che vi ha anche uno stato morale della società, che influisce sull'estendersi della fiducia. Oltre a questo dobbiamo notare che vi sono paesi nei quali è più facile che non in altri far fortuna. I paesi nei quali la cooperazione della natura alla produzione è grande e di continuo si aumenta, e rapido e sicuro è il progresso economico, vedono più agevolmente e più rapidamente diffondersi il credito che non quegli altri paesi, nei quali i doni della natura furono quasi per intiero sfruttati e quindi lento e laborioso è il progresso. Nei primi paesi è quasi certo che il capitale, che io presto ad un individuo, essendo meravigliosamente secondato dalle circostanze sociali, frutterà e darà mezzo al pagamento. Negli altri invece la fortuna non si ottiene che a prezzo di molta abilità e di attività indefessa; queste non sono doti a tutti comuni, onde chi presta capitali dovrà andare assai cauto e riguardoso. Aggiungi ancora che i prosperi successi di molti fanno tutti audaci e fiduciosi nell'avvenire, audacia e fiducia, che talvolta son soverchie e conducono a generali disastri. Ciò spiega il fatto, già notato da Michele Chevalier, della facilità di ottenere credito, che si incontra a Nuova York.

L'importanza che lo stato economico della società ha sopra l'espansione del credito, si mostra nelle epoche di *crisi*. Quando per un repentino squilibrio negli interessi economici di una nazione molti individui precipitano a rovina, nasce quello che i commercianti chiamano il *panico*, sotto l'impero del quale il credito è la fiducia interamente scom-

paiono. Allora le migliori garanzie materiali e morali sono insufficienti per ottenere credito, e questo stato doloroso dura fino a che la memoria delle sciagure è spenta.

Potrei far notare l'importanza che sopra l'estendersi del credito hanno le buone leggi; ma questo l'accorto lettore non ha bisogno che io indichi o dimostri.

Non si comprende invece così facilmente l'influenza, che esercita sul credito il sistema monetario. La moneta si è presa a misura di tutti i valori. È una misura non perfetta, perchè la moneta stessa essendo uu valore varia per tutte le ragioni, che fanno variare i valori, e quindi il solo aumento o la diminuzione della quantità di moneta portano variazione nel suo valore. Una misura vorrebbesi invariabile; ma una misura invariabile dei valori non è possibile, poichè a misurar valori vuolsi un valore, ed un valore, che non varii, è impossibile a trovarsi. Si prese la moneta a misura dei valori, non perchè misura perfetta; ma perchè la meno imperfetta fra tutte le altre, perchè insomma il valore della moneta è fra tutti i valori il meno variabile. L'imperfezione della moneta come strumento misuratore dei valori, nuoce al credito; ma vi hanno sistemi monetari differenti; per gli uni le variazioni nel valore della moneta sono più forti e frequenti, per gli altri si sentono assai meno. I primi sistemi arrestano o inceppano l'azione del credito. Se alcuno domandasse il perchè di questo fatto, la risposta non ci sarebbe difficile. Il caso più generale di un contratto a credito è il seguente: *A* presta a *B* un capitale di L. 1000 e *B* si obbliga a restituire le L. 1000 fra uno, due o tre anni a

seconda dei patti, B si tiene sciolto da ogni obbligo quando ha pagato le L. 1000 e la legge stessa questo stabilisce. Ma può darsi che durante il tempo corso fra il prestito e la restituzione, il valore della moneta abbia per una causa qualunque variato. Può darsi che il capitale di L. 1000, che B restituisce oggi, non abbia il medesimo valore del capitale di L. 1000, che egli ha ricevuto. All'epoca del prestito il valore della moneta era tale che con L. 1000 si poteva comperare la quantità X di merci, ma all'epoca della restituzione si trova che con L. 1000 non si può più comperare una quantità X; ma soltanto una quantità $X - 1$ di merci. In questo caso A, in causa della variazione avvenuta nel valore della moneta, e quindi nel prezzo delle merci, subisce una perdita sul suo capitale; egli ha dato è vero un capitale di L. 1000 e riceve un capitale di L. 1000; ma le L. 1000 che egli ha dato aveano un valore eguale ad X, quelle ch'egli riceve hanno invece un valore eguale soltanto ad $X - 1$ ed egli ha subita una perdita, che noi abbiamo rappresentata con $- 1$. Se il valore della moneta invece fosse invariabile il capitale di L. 1000, che avea il valore di X all'epoca del prestito, avrebbe lo stesso valore all'epoca della restituzione e non sarebbe possibile perdita alcuna.

Prestando un capitale oggi è quindi possibile vederselo restituire all'epoca fissata con diminuito valore, potrà avvenire anche il caso contrario ed allora il creditore avrà un guadagno ed una perdita il debitore. In tal modo in un contratto di credito vi è una parte di *aleatorio* e l'uomo prudente rifugge da tutto ciò che ha dell'alea, del giuoco. Se le variazioni sono molto rapide e for-

temente sentite, e se per ciò la possibilità di esse è a tutti nota, pochissimi vorranno affidarsi al credito, poichè la maggioranza degli uomini è composta di prudenti e coloro che corrono all'avventura costituiscono una tenue minoranza. Un buon sistema monetario ha per effetto, se non di togliere, di fare minime le variazioni, in modo che neppure si sentono e non se ne conosce la possibilità. Ridotta minima l'*alea* e resa ignota, la fiducia si diffonde ed il credito si avviva.

Il lettor mio forse non è pago a queste idee generali, egli vuol forse sapere quali siano i cattivi e quali i buoni sistemi monetarî, ed è obbligo mio soddisfare a queste sue giuste esigenze.

Una volta l'alterazione delle monete era un'industria lucrosissima, che i principi esercitavano sopra larga scala. Come si trovarono sofismi per legittimare la schiavitù e la inquisizione, si trovarono sofismi anche per legittimare l'alterazione delle monete. Dicevano certi legisti che il valore di una moneta non dipende dalla quantità o qualità del metallo, onde è composta; ma unicamente dal conio e dal nome che porta; una lira ha sempre il valore di una lira quando anche siasi diminuita di metà la quantità del metallo, che essa conteneva. Così la pensavano anche i principi alla rapacità dei quali il sofisma apriva un campo d'azione sterminato, ma così non sentivano i popoli, i quali ben si avvedevano che ad ogni alterazione della moneta corrispondeva sempre proporzionale aumento nei prezzi. Quando il capriccio o piuttosto l'avidità di un principe minacciava continuamente di gettare tanto grave scompiglio negli affari, il credito non poteva aver vita.

Questa alterazione aperta e palese delle monete non è più cosa dell'età nostra, ora si usa invece altro modo di alterazione di monete non meno dannoso: *il corso forzato.* A carta emessa dal governo o da una banca si dà il valore legale di moneta e così alla moneta vera si sostituisce una moneta fittizia, che rappresenta un valore variabilissimo. Questo valore infatti si regola da una parte sulla fiducia, che il pubblico nutre che il governo potrà un giorno pagare la carta emessa, dall'altra parte sul rapporto tra il bisogno che si ha di moneta e la quantità di carta-moneta. È elemento variabilissimo il primo perchè un improvviso avvenimento politico può da un momento all' altro rassodare o abbattere la fiducia, della quale il governo gode, ed è elemento non meno variabile il secondo perchè la produzione, per così dire, della moneta non dipende più da cause naturali e quasi costanti; ma dai bisogni del governo. Così la carta moneta è veramente la più variabile delle monete e la sua comparsa sulla scena economica fa danno al credito.

L'alterazione delle monete fatta consuetudine principesca ed il corso forzato sono perciò i sistemi, che portano maggior danno allo sviluppo del credito, ma questi sistemi, creati dalla rapacità o da straordinarie circostanze, vogliονsi avere come fatti eccezionali nella vita dei popoli. Noi non abbiamo bisogno di combatterli, perchè un popolo civile non sopporterebbe l'alterazione palese ed il corso forzoso, dai popoli e dai governi è dichiarato una sciagura. Havvi invece un altro sistema monetario, creato coi più onesti fini del mondo, tenuto da alcuni economisti distinti, come sistema modello e

che io credo necessario combattere, perchè aumenta la variabilità del valore della moneta. Intendo parlare del sistema del *doppio-tipo*.

Non vi ha merce alcuna, fra quelle dall'uomo possedute, che meglio si adatti all'ufficio di moneta dell'oro e dell'argento. Perciò presso tutti i popoli civili l'uno o l'altro dei due metalli preziosi si trovano usati come moneta. Alcuni diedero la preferenza all'oro, altri all'argento ed altri infine tennero come moneta l'oro e l'argento e fra i due metalli stabilirono un rapporto di valore e dichiararono legali i pagamenti fatti con moneta sia dell'uno, sia dell'altro metallo. Questo è il sistema del doppio tipo, che è a fondamento delle leggi monetarie italiane, francesi e d'altri popoli [1]. Fra noi si contratta in lire e le lire sono d'oro o d'argento, così che io potrò estinguere un mio debito di 100 lire sia dando cento pezzi da una lira, del peso di 5 grammi a $^{9}/_{10}$ di fino in argento, sia dando 5 pezzi del peso di grammi 6,45, a $^{9}/_{10}$ di fino in oro. Ma chi stabilì che i 100 pezzi di 5 grammi in argento abbiano lo stesso valore di 5 pezzi di grammi 6,45 in oro? Il legislatore. All'epoca in cui venne compilata la legge monetaria nostra e precisamente nel 1803, fu trovato che il rapporto

(1) Hanno il sistema del doppio tipo: Italia, Francia, Belgio, Svizzera, Spagna, Grecia, Stati Uniti, Nuova Granada, Equatore, Perù.

Hanno il sistema del tipo unico d'oro: Gran Brettagna, Portogallo, Turchia, Brasile, Chilì.

Hanno il tipo unico argento: Germania del Nord e del Sud, Austria, Olanda, Svezia, Norvegia, Danimarca, Russia, Messico, America centrale, Bolivia, Indie Orientali, China, Giappone.

di valore fra l'oro e l'argento era di 1 a 15 $^1/_2$ e su questo rapporto si stabilì che 20 pezzi da 5 grammi d'argento a $^9/_{10}$ di fino dovessero valere quanto un pezzo d'oro del peso di 6,45 a $^9/_{10}$ di fino [1].

Ora si domanda, questo rapporto è immutabile? Non reca sopra esso variazione alcuna l'azione dell'uomo e del tempo? La storia mostra il rapporto essere variabile ed incostante onde appare la poca saggezza del legislatore nell'avere voluto far violenza alla natura e mettere immutabilità dove naturalmente è incostanza e variabilità [2].

Però la natura non si lascia vincere da una legge e reagisce fortemente contro chi tenta violare i suoi diritti. Che avviene quando il rapporto monetario ha variato e non è più quello fissato dalla legge? Se il rapporto discende da 15 $^1/_2$ a 15, ciascuno subito s'avvede che 100 pezzi di una lira in argento valgono più che cinque pezzi di L. 20 in oro, onde toglie alla circolazione l'argento, lo smonetizza e ne fa commercio, come di una merce

(1) Al nostro sistema monetario ha recato notevole mutazione la convenzione internazionale firmata a Parigi il 23 dicembre 1865; ma di questa non credo opportuno discorrere in questo luogo.

(2) Scaruffi nostro, che sul principio del XVII secolo progettava una moneta universale, pensava che il rapporto di uno a dodici fra il valore' dell'oro e quello dell'argento fosse immutabile, quasi legge della natura. « Quindi nasce, egli scrive, che considerata la real proporzione che tra essi *(l'oro e l'argento)* si trova, quale è che una parte d'oro puro vaglia a peso per dodici di fino argento, per ordine, come credo, così dato da Dio ed osservato dalla natura..... » Scaruffi, *Discorso sopra le monete* — Cap. V. (Scrittori Classici di Economia. Parte Antica, Tom. III).

qualunque, e si affretta a pagare nella moneta, che ha perduto di valore, nel caso nostro l'oro, i debiti suoi. Così col sistema del doppio tipo una sola moneta resta in circolazione ed è quella che ha perduto di valore, l'altra scompare, per il vecchio adagio che due monete, l'una buona e l'altra cattiva, non possono restare assieme nella circolazione e che la cattiva, caccia la buona. Il sistema del doppio tipo ingenera mala fede nei contratti, e, col lasciare libero al debitore di pagare con l'uno o coll'altro metallo, gli dà il mezzo di frodare al creditore una parte del debito.

Ho già detto che non è invariabile il valore della moneta e che questa variabilità è uno scoglio al credito. L'oro e l'argento acquistano o perdono di valore per molte cause, delle quali qui non posso tener parola. In un paese, che ha il sistema dell'unico tipo, non interessano ai debitori ed ai creditori che le variazioni succedute nel valore del metallo preso a tipo monetario, in un paese invece, che ha il sistema del doppio tipo, interessano le variazioni, che accadono tanto nel valore dell'oro che nel valore dell'argento; la variabilità nel valore della moneta è doppia nel secondo paese in confronto al primo. Mi spiegherò meglio con un esempio. Quando uno fa un contratto a credito in Inghilterra contratta in sterline, e le sterline sono d'oro, ed essendo in quel paese in vigore il sistema dell'unico tipo oro, non si potranno alle sterline sostituire altre monete d'argento. A chi ha accordato ed a chi ha ricevuto credito non interessano per ciò che le variazioni che possono avvenire nel valore dell'oro, le variazioni, che succedono nel valore dell'argento, non gl'interes-

sano punto. In un paese invece, che abbia il doppio tipo, come l'Italia, si contratta in lire e le lire sono d'oro e d'argento [1], per ciò il valore dato a credito non è soggetto a variare solo per le variazioni del valore dell'oro; ma anche per le variazioni del valore dell'argento. La variabilità del valore della moneta è doppia.

Il migliore sistema monetario è quindi quello che si tiene ad un tipo solo e non mette rapporti legali fra i due metalli. Quale poi dei due metalli, l'oro e l'argento, scegliere a moneta? Questa è questione, che non ci interessa; solo osserviamo che lo sviluppo del credito esige che il metallo, che si sceglie a moneta, sia quello fra i due che è meno facile a variare di valore.

Noi possiamo riassumere quanto siamo venuti discorrendo sulle condizioni necessarie allo sviluppo del credito nel semplicissimo principio che *il credito ha bisogno di civiltà progredita.* Il progresso sociale fa gli individui più onesti, più intelligenti e più produttivi, stringe rapporti fra individui ed individui, migliora lo stato economico e lo stato morale delle nazioni, e finalmente crea i migliori sistemi monetari.

3° Ora a noi si rivolge altra più importante domanda. Quale è l'ufficio del credito, quali gli effetti suoi sulle condizioni economiche della società?

Se noi osserviamo il fenomeno economico della produzione troviamo che per esso l'uomo trasforma la natura per renderla meglio atta al soddisfacimento dei suoi bisogni, ed è appunto quando dà

[1] Intendo sempre parlare della circolazione regolare non di quella fatta anormale dal corso forzoso.

opera a questa trasformazione utile della natura che noi diciamo che l'uomo lavora e produce. Lavorando l'uomo si vale delle sue facoltà fisiche, morali ed intellettuali e per rendere più efficace e potente il proprio lavoro, aggiunge forza alle sue facoltà con mezzi artificiali, che gli economisti chiamano *capitali*. È un capitale il martello, col quale l'uomo fa più potente la sua mano, è un capitale la cognizione scientifica, colla quale rende più sottile e più pronta la sua intelligenzá a padroneggiare e dirigere le forze naturali, è un capitale l'energia di volontà, acquistata dall'uomo colla lotta continua contro gli istinti e le passioni, che lo traggono all'inerzia ed all'ozio, per la quale sfidando le pene e le fatiche, indefessamente lavora. Per questo io credo che i capitali si possano distinguere in tre categorie: capitali materiali, capitali intellettuali e capitali morali.

Il lavoro dell'uomo diviene tanto più produttivo quanto più è aiutato dall'opera dei capitali, anzi io non saprei trovare lavoro alcuno, che l'uomo possa compiere senza il soccorso di capitali. Ma ciascuno sa che gli uomini non sono tutti egualmente provveduti di capitali. Altri ebbe capitali materiali, altri possiede invece soli capitali intellettuali e morali; chi rafforzò la sua intelligenza di utili cognizioni e la sua volontà di energia, chi acquistò invece molte ricchezze materiali. Pochissimi poi sono coloro che al possesso di grandi capitali materiali uniscono quello di capitali d'intelligenza e di volontà. Questa distribuzione dei diversi generi di capitali fra individui diversi nuocerebbe alla produzione se non intervenisse un elemento, che associa i capitali dispersi nell'opera

comune della produzione. Inutili restano le cognizioni e l'energia di colui che non trova capitali materiali, coi quali metterle a profitto, inutili i capitali materiali di colui che *non sa o non vuole* usarne. Poichè la scienza e la volontà non si possono infondere da persona a persona, bisogna che il possessore di capitali materiali li metta a disposizione di chi *sa e vuole* usarne e questo si ottiene per mezzo del credito. Ecco l'ufficio del credito, ufficio di somma importanza, che noi possiamo brevemente riassumere in queste parole: *togliere i danni della distribuzione dei diversi generi di capitali fra individui diversi, mettere i capitali materiali nelle mani di coloro che sanno e che vogliono usarne produttivamente.*

Richiamo l'attenzione del lettore sopra un fatto semplicissimo, che varrà a meglio spiegare le idee generali. Erede di molti capitali materiali è un tale cui gli agi e gli ozî d'una culla d'oro tolsero desiderio d'istruzione e volontà di lavoro. Nelle sue mani quei capitali restano improduttivi con grave danno di lui e della società. Altri invece nacque da poveri operai, che stentarono la vita lavorando e sola ricchezza gli lasciarono un'istruzione compita e l'abitudine del lavoro. Qui vi sono capitali che scioperano; dall'una parte i capitali materiali del ricco, che nelle mani inette di lui restano improduttivi, dall'altra parte i capitali intellettuali e morali del figlio d'operaio, che egli non può far valere perchè sprovveduto di capitali materiali. Bisogna riunire questi capitali perchè cooperino alla produzione e questo fa il credito. Il ricco inetto presterà i suoi capitali materiali al povero istrutto e laborioso e sarà tolto lo sciopero dei capitali.

Io insisto specialmente sopra questo punto, perchè credo che l'ufficio proprio del credito sia precisamente questo e che questo sia anche il principale fra i benefici effetti, che il credito arreca alla società. Il credito è come un grande meccanismo, che da molti complicati congegni risulta, e vedremo poi, parlando dei titoli fiduciari e delle banche, questi altri congegni, che servono al credito per trarre dalla inerzia alla attività tutte le forze, che, perchè isolate, restano improduttive.

Noi però fino ad ora abbiamo osservata la cosa solo da un lato. Abbiamo visto il credito associare i capitali di diverse sorta e colla associazione renderli produttivi, dobbiamo aggiungere ancora che esso giova alla produzione anche riunendo le piccole bricciole di capitali, della stessa specie, che isolate sarebbero impotenti, associate formano una forza grande. Studiando un po' intimamente il fenomeno della produzione troviamo che la resistenza, che la natura oppone all'opera trasformatrice dell'uomo, è tale che le forze piccole molte volte poco profittano o si rompono inutilmente contro essa. La resistenza è costante ed i piccoli sforzi isolati nulla ottengono e vengono come da essa assorbiti. Lo sforzo inutilmente esercitato scompare, la resistenza resta, non diminuita di intensità. Bisogna raccogliere quegli sforzi, impedirne la dispersione, indirizzarli uniti contro la resistenza ed essa sarà vinta. Ecco il perchè della necessità della associazione delle forze piccole; isolate sono impotenti, unite raggiungono lo scopo. È per il credito che i piccoli capitali si raccolgono a formare grandi forze economiche, poichè è il credito, che crea e cementa le società commerciali, che sono, innanzi tutto, associazioni di capitali.

Sonvi opere talmente grandi che per esse le forze economiche di un individuo, siano pure straordinarie, non bastano. Queste opere non si possono compire che da grandi associazioni commerciali. Noi abbiamo visto per opera del credito il capitale frutto del risparmio inglese, unirsi a quello creato dal francese, dal tedesco, dall'italiano, e compirsi in tal modo l'opera gigantesca del taglio dell'istmo di Suez. Altre opere, pure grandissime, furono e sono rese possibili solo dall'azione del credito.

Le imprese di tal genere spaventano per la loro novità e per la loro grandezza, ed un individuo, che abbia anche da solo forze sufficienti per compire una di tali imprese, si ritira innanzi ai pericoli noti ed ignoti di una impresa troppo vasta. Egli potrà mettervi una parte, non tutti i suoi capitali, ed il credito aggiungerà a questa altre parti dei capitali di altri individui, così la forza, che abbisogna, sarà creata dalla associazione, che è figlia del credito.

Un altro non meno benefico effetto del credito si è quello di stimolare al risparmio e di concorrere quindi *indirettamente* alla formazione di capitali. Risparmiare vuol dire imporsi una privazione poichè risparmiando si toglie a sè stesso un soddisfacimento, un godimento immediato. Quando è che l'uomo risparmia? Quando pensa che il risparmio fatto gli assicura godimenti in futuro tali che superano assai la privazione presente. Tali godimenti gli sono assicurati dai prodotti, che il capitale, creato col risparmio, gli daranno in avvenire. Ma può darsi che colui che può fare un risparmio non sappia o non voglia usare produttivamente del capitale, può darsi che il risparmio, che egli può fare,

sia tanto tenue da non potersi impiegare con profitto nella produzione. In questi due casi sarà assai difficile che questa persona senta alcuno stimolo a sottoporsi alla privazione del risparmio ed il capitale non sarà creato. Ma qui soccorre l'opera del credito, che insegna a colui che non potrebbe o non vorrebbe da sè stesso usare del capitale, a trarne egualmente un profitto affidandolo ad altri, e che raccogliendo i tenui capitali, trova anche ad essi un utile impiego.

4° Prima di por termine a questo capitolo, già abbastanza lungo e noioso, io debbo arrestarmi a combattere un pregiudizio, che è nel popolo molto diffuso e che trova banditore anche uu economista di molta dottrina e di eletto ingegno.

Parve ad alcuni (1) di ravvisare nel credito come

(1) Così credeva il celebre GIOVANNI LAW, e il di lui discepolo, MÉLON, svolge idee simili al capitolo 6° dell'*Essai politique sur le commerce*. GIUSEPPE DE WELZ pubblicava in sostegno di questa opinione nel 1824 a Napoli una sua opera di due grossi volumi « *La magia del credito svelata — istituzione fondamentale di pubblica utilità* — Napoli, stamperia Francese, 1824. Volumi due ». Cito i passi più salienti « Definisco il Credito: l'arte di aggiungere alla propria fortuna reale una fortuna artificiale, la quale col tempo finisce anch'essa a realizzarsi ». (Vol. 1°, pag. 170). Questo dimostra citando l'esempio di un negoziante, che, sostenuto dal credito, aumenta i propri guadagni ed esclama: « Si cessi adunque di spargere il ridicolo su ciò che si chiama per derisione la *magìa del credito* » (Vol. 1°, pag. 175). Nella stessa pagina scrive: « Noi vedremo in appresso una magìa più sorprendente e dirò meglio, un miracolo più meraviglioso del credito quando col mezzo della lettera di cambio, di tratte, dei biglietti all'ordine esso decupla e forse anche centupla la massa del numerario in circolazione ».

Le medesime idee si trovano svolte con molta abilità da MACLEOD nei suoi *Elements of Political Economy*, London 1853, Ch. 3, nel suo *Dictionary*, London 1862, V. *Credit* e nella sua opera bellissima *The Theory and Pratice of Banking*, second ediction, 1866.

una *magica potenza,* per la quale con una parola si fanno uscire dal nulla capitali grandiosi, e con una parola si ritornano al nulla onde sono usciti, e così nacque l'opinione che *il credito crea i capitali.* Noi abbiamo già osservato come il credito abbia per effetto di mettere i capitali materiali nelle mani di coloro che hanno capitali morali ed intellettuali per poterli usare produttivamente, e così trovammo che per opera del credito capitali oziosi vengono convertiti in capitali attivi; ma altra cosa è dire che un capitale ozioso vien convertito in capitale attivo, altra cosa è dire che si crea il capitale, perchè non si può dire che si crei ciò che già prima esisteva. Si direbbe ancor male affermando che il credito *crea la produttività dei capitali,* poichè i capitali hanno in sè stessi la facoltà di produrre, e l'opera del credito giova a trar profitto di questa produttività, che già per sè esiste.

Che cosa è il capitale? È un prodotto che l'uomo ha creato col suo lavoro, non per usarne a soddisfare un suo bisogno presente, ma per servirsene nella produzione. Per questo non vi può essere creazione di capitali che per mezzo del lavoro, i capitali creati non restano tali che per virtù del risparmio, che ne impedisce il consumo immediato. Gli *economisti-alchimisti* asseriscono invece che senza lavoro e senza risparmio, due virtù difficili e spinose, si possono creare capitali, e questo per la potenza magica del credito. Io credo, stimo utile il ripeterlo, che il credito sia un mezzo efficacissimo, per il quale la produzione si aumenta ma non vedo mai il credito direttamente produrre capitali, poichè capitali sono le terre dissodate e preparate alla produzione, le case, le macchine, ecc.

e tutte queste cose ed altre mille io veggo crearsi per opera del lavoro e conservarsi per opera del risparmio. So benissimo, che il credito, mettendo i capitali materiali nelle mani di chi ha abilità e volontà di lavorare, accresce la quantità di lavoro e concorre così *indirettamente* alla produzione dei capitali. L' assurdo sta nel credere che per una magica parola, senza l'intervento del lavoro e del risparmio, si possano creare capitali.

Lo scrittore, che meglio ha propugnato la teoria che il credito moltiplica i capitali, è certamente l' inglese Macleod, il quale diede a questa teoria l' autorità meritata, della quale gode fra gli economisti.

Gli argomenti svolti da Macleod, si possono ridurre a due. Il credito, egli dice, è un capitale, pel quale l' uomo può accrescere i suoi guadagni, e dà l'esempio d'un sarto, che per mezzo del credito può aumentare la sua produzione. « Quindi, egli conclude, secondo la vera definizione, il suo credito, è stato un capitale per lui ed ha prodotto esattamente la medesima circolazione di beni, ed impiegata la stessa quantità di lavoro, che avrebbe impiegata la moneta. Quindi noi vediamo che il credito è un capitale produttivo esattamente nel medesimo modo e nel medesimo senso che lo è la moneta (1) ». Qui non si tratta di dimostrare che il credito crea i capitali, ma che il credito è esso stesso un capitale. Quindi fino a qui nulla di magico e potrei anche passarvi sopra se l'esattezza scientifica non mi obbligasse a rivelare un errore, che è la base di tutto questo ragionamento.

(1) *The theory and pratice of banking*, Vol. 1, pag. 32 London, 1866.

Quello che Macleod chiama credito, non è già veramente il credito, ma la facoltà che uno ha di ottenere credito, la quale dipende dalle sue qualità economiche, morali ed intellettuali e queste sono veramente capitali. Il sarto, del quale discorre Macleod, valendosi della fiducia, che egli inspira, ottiene credito, con ciò aumenta il suo lavoro, ed all'aumento di lavoro corrisponde aumento di produzione. Se egli creò capitali, non li creò magicamente; ma lavorando.

Un altro argomento e più specioso Macleod trae dalla circolazione dei titoli fiduciari. Cedo a lui la parola: « I matematici hanno avuto per molto tempo l'uso di chiamare i debiti quantità negative. Essi dicono che se la proprietà di un uomo può essere chiamata positiva i di lui debiti possono essere chiamati negativi... Questo modo di vedere può essere sufficientemente esatto sotto alcuni riguardi... ma non può essere usato in economia perchè i debiti sono una specie di proprietà della più gigantesca grandezza, che è oggetto di commercio come qualunque altra mercanzia, finchè essi siano estinti, e l'economia ha a trattare con essi mentre esistono e sono in commercio.... Supponi che un uomo abbia 100 corone; ma che sia obbligato a pagare 50 corone di qui ad un anno; la sua proprietà può essere posta come 100 — 50; ma sarebbe certo non esatto il dire che la sua proprietà è solo di 50 corone, per la ragione che egli ha 100 corone colle quali negoziare e fare così un guadagno... E il possessore del debito lo può mettere in circolazione ed esso può produrre tutti gli effetti della moneta finchè non sia pagato. Così in questo caso si trovano circolanti simultaneamente in commer-

cio le 100 corone ed il debito delle altre 50 [1] ».

L'argomento di Macleod si può rappresentare chiaramente con queste parole: « *A* riceve in prestito da *B* lire 100 e gli rilascia una cambiale di lire 100. Quindi abbiamo le 100 lire in mano di *A* e la cambiale di lire 100 in mano di *B* e questa cambiale è come un nuovo capitale creato del credito, perchè *B* può con essa, cedendola ad altri, pagar debiti, comperar merci. In tal modo al capitale prima esistente di lire 100 se ne è aggiunto un altro di lire 100, che è frutto della *magie of the credit* ».

Noi possiamo combattere questo argomento con una semplice osservazione. Si può la cambiale creata dal credito impiegare direttamente in alcuna produzione? No certo. Dunque il credito non ha creato un capitale. Il possessore della cambiale potrà colla cessione di essa ottenere da altre persone macchine, istrumenti, concimi, sementi, materie prime d'ogni genere da impiegarsi nella produzione, questi sono veri capitali, ciò vorrà dire che i capitali d'altre persone sono passati nelle sue mani, non già che nuovi capitali siano stati creati. Immaginatevi pure che la cambiale sia passata nelle mani di moltissime persone, risalite le fila di tutti questi scambi e troverete che il primo ha dato un suo capitale a colui che emise la cambiale, che il secondo diede al primo un altro capitale in corrispettivo della cambiale e così via ed ai due estremi troverete colui che ha emessa la cambiale, che lavora con un capitale non suo ed il detentore della cambiale, che ha nelle sue mani un capitale di meno:

[1] Op. cit., pag. 73-74.

quello che diede acquistando la cambiale. Qui vi è uno spostamento, non una creazione di capitali.

Nella teoria di Macleod si include anche un altro argomento, che egli non ha troppo chiaramente sviluppato, ma che a me importa di porre in piena luce. È un fatto che coll'uso dei titoli fiduciari si diminuisce il bisogno della moneta. Le cambiali, i biglietti di banca, i *chéques* fanno l'ufficio di moneta, ed è notissimo che le nazioni, presso le quali l'uso dei titoli fiduciari è generale, fanno un grande risparmio sul capitale monetario, che abbisogna alla circolazione. Da questo potrebbe alcuno concludere che col credito si crea un nuovo capitale, che fa l'ufficio del capitale prima impiegato nella moneta. L'errore consisterebbe anche qui nel prendere un migliore e più produttivo impiego per una creazione. Un industriale trova il mezzo di fare un risparmio sulla quantità di combustibile consumato da una sua macchina a vapore, ottenendone la medesima forza. Egli ha ottenuto un utile effetto; ma non ha creato nè la macchina a vapore nè il combustibile che risparmia. Una nazione ottiene col mezzo del credito di impiegare nella circolazione un capitale monetario di 80, mentre prima dovea impiegarvi un capitale di 100. Avrà ottenuto un utile effetto, ma non si potrà dire che abbia creato il capitale di 20, che risparmia (1).

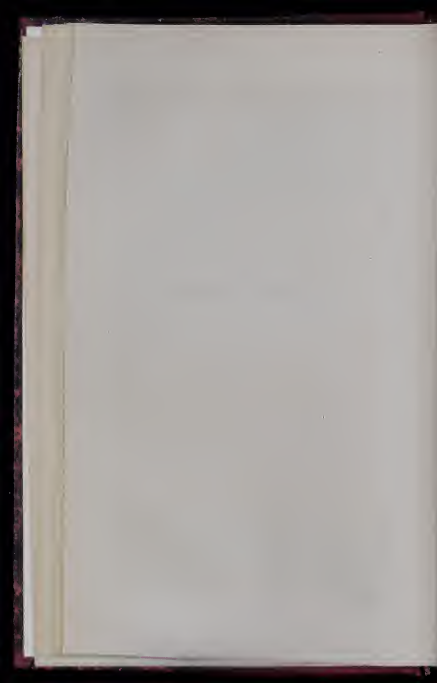
(1) Un acutissimo economista italiano, Ferrara *(Introd. Tomo VI. Bib. degli Econ.* pag. CXCV) sostiene che *il credito moltiplica i capitali,* non nel senso di Macleod e di Welz; ma in questo che per opera del credito la ricchezza oziosa si muta in capitale produttivo. Qui non vi sarebbe nulla di magico, però neppure questa espressione mi pare esatta. Il capitale è quella specie di ricchezza, che

Concludo: il credito è uno dei più utili fattori del progresso economico, ma non si creano capitali senza l'intervento del lavoro e non si conservano senza l'opera del risparmio.

Nunc age res quoniam docui non posse creari
De Nihilo, neque item genitum est ad Nil reverteri.

LUCREZIO, I. 266.

---

può essere usata nella produzione. Una macchina, un istrumento, le sementi, i concimi sono ricchezza e capitale, e sono capitale anche quando restano oziosi; una statua, un quadro sono soltanto ricchezza. Non si deve dire che il credito converte in capitali la ricchezza oziosa; ma si deve dire che il credito converte in capitali attivi i capitali oziosi.

CAPITOLO II.

I TITOLI FIDUCIARI

1° NATURA DEI TITOLI FIDUCIARI — 2° LORO IMPORTANZA — 3° CLASSIFICAZIONE DEI TITOLI FIDUCIARI — 4° I TITOLI FIDUCIARI CHE DANNO DIRITTO AD AVERE UN OGGETTO DETERMINATO — LETTERE DI PEGNO *warrants*, POLIZZE DI CARICO, ECC. — 5° TITOLI FIDUCIARI, CHE DANNO DIRITTO AD UN PAGAMENTO IN DENARO — LA CAMBIALE — NATURA ED UFFICIO DELLA CAMBIALE — 6° ORIGINE DELLA CAMBIALE — 7° LE FIERE DI CAMBIALI A BESANZONE ED A PIACENZA — 8° IL BIGLIETTO ALL'ORDINE — IL BIGLIETTO DI BANCA — IL *chéques* — L'AZIONE — 9° L'OBBLIGAZIONE — LE CARTELLE DI RENDITA PUBBLICA — LE CARTELLE FONDIARIE — 10° I TITOLI FIDUCIARI COME SURROGATI DELLA MONETA — ECCELLENZA DEL BIGLIETTO DI BANCA COME SURROGATO DELLA MONETA — CONFRONTO COL *chéques*.

1° Il cittadino A è abilissimo fabbricatore di macchine, ma è piuttosto stretto a quattrini, e non ha denari per comperare il ferro in verghe e la ghisa, che gli abbisognano per l'arte sua. Il cittadino B è negoziante di ferro e ghisa e volentieri darebbe a credito il ferro e la ghisa ad A, perchè lo conosce uomo onesto e bravissimo del suo mestiere; ma egli pure ha bisogno del denaro, perchè deve fare presto dei pagamenti e senza denaro

non può rifornire il suo negozio. Ecco una brava persona, che non può continuare nel suo mestiere per mancanza di capitale, ed ecco un altro che la vorrebbe soccorrere e non può. Però B dice ad A: rilasciami un segno, col quale tu riconosci il debito, che hai verso me e ti obblighi a pagarlo ed io ti darò ghisa e ferro quanto ti abbisogna. A scrive due righe, le consegna a B e la cosa è fatta. B conosce un tale ricco capitalista, che tiene capitali oziosi, ai quali desidera trovar un impiego cauto e sicuro, egli a lui si rivolge e le prega del prestito di un capitale eguale al debito, che A ha verso lui, ed il capitalista, al quale B mostra il segno di riconoscimento del debito, che A gli ha rilasciato, volentieri gli fa il mutuo. Qui la faccenda può avvenire in due modi, o il capitalista gli fa il prestito desiderato, persuaso dalla presentazione di quel titolo che B potrà pagare, perchè ha vendute le sue mercanzie, ovvero compera il credito, che B ha verso A e si fa cedere il titolo, che riconosce questo credito. In ambedue i casi l'effetto è lo stesso: B può vendere a credito ad A il ferro o la ghisa, perchè col mezzo del segno, che questi gli lascia, egli può tosto d'altra parte procurarsi il denaro, del quale ha bisogno.

Questo segno di riconoscimento del debito è quello che si dice, un titolo fiduciario, che noi potremmo definire: *un segno materiale, pel quale uno riconosce un debito, che ha verso un'altra persona e si obbliga al pagamento di esso entro un determinato tempo*. Quindi, perchè un titolo fiduciario possa raggiungere bene il suo scopo, è bisogno primamente che il riconoscimento del debito sia fatto in modo evidente ed incontrastabile

e che l'obbligo a pagare non sia fittizio; ma reale e che sianvi mezzi di legge efficaci a costringere all'adempimento di questo obbligo. Il pregio di un titolo fiduciario dipende dal modo con cui queste condizioni si trovano in esso adempiute. Se il riconoscimento del debito non è evidente, se la legge non dà mezzi a costringere al pagamento chi firmò il titolo, esso titolo non ha valore veruno e non si troverà persona, che voglia accettarlo. Inoltre sono migliori quei titoli fiduciari, che sono facilmente *trasmissibili,* cioè che si possono colla maggior facilità e sicurezza trasmettere da persona a persona, mantenendosi sempre eguali diritti all'ultimo, che lo possiede, come al primo, che l'ha ricevuto. Sotto questo aspetto variano assai i titoli fiduciarî e ve ne sono alcuni, che non si possono trasmettere che con molte formalità, altri che colla semplice tradizione trasmettono di mano in mano i diritti, che essi rappresentano, e sonvi infine alcuni titoli fiduciarî, che acquistano maggior valore col passaggio di mano in mano; sono quelli che si trasmettono col mezzo della *girata,* per la quale ciascuno che *gira* ad altri il titolo vi mette la sua firma ed entra in tal modo garante del pagamento del debito.

Riassumiamo: i caratteri formali, che fanno il pregio del titolo fiduciario sono: l'evidenza, la forza legale, la trasmissibilità.

2° La creazione del titolo fiduciario è un passo grande nello sviluppo del credito. Prima si incominciò col semplice prestito, che è l'atto rudimentale del credito, si venne poscia alla creazione del titolo fiduciario, che accerta il fatto del prestito e per così esprimermi, dà al credito una forma ma-

teriale. Lo scopo ultimo del credito, il suo fine economico è, l'abbiamo già dimostrato, il mettere a disposizione degli uomini attivi i capitali, che stanno oziosi nelle mani di persone, che non li sanno per sè impiegare; il titolo fiduciario è uno istrumento per il quale si facilita e si accelera questo passaggio del capitale. Nell'esempio da me citato *A* può continuare nel suo mestiere di costruttore di macchine perchè ottenne da *B* il ferro a credito e l'ottenne rilasciando a *B* un titolo fiduciario, col mezzo del quale *B* potè avere dal capitalista il denaro, che a lui pure era indispensabile. Possiamo dire che il costruttore di macchine lavora col capitale del capitalista e che il titolo fiduciario fu il veicolo pel quale il capitale passò dalle mani del capitalista a quelle di *A*. Se il titolo fiduciario non esistesse il credito assai volte troverebbesi arrestato, *B* non potrebbe far credito avendo esso pure bisogno di denaro; ma col titolo fiduciario in mano egli è largo di credito, poichè sa d'avere l'istrumento, col quale procurarsi il denaro, che a lui pure abbisogna. In tal modo anche le persone, che non hanno capitali disponibili possono fare il credito. Queste persone, che sarebbero un ostacolo nell'organismo del credito, colla creazione del titolo fiduciario diventano invece utili intermediarî, che servono a porre in vista coloro che meritano veramente che sia loro fatto credito. Così si appianano e si allargano i canali pei quali il capitale fluisce a chi sa utilmente impiegarlo.

Un'ultima osservazione generale. Abbiamo usato delle parole: titolo fiduciario ed a proposito perchè si tratta qui di segni materiali, che rappresentano un atto di fiducia, un atto di credito. È la fiducia,

che A inspira a B, che ha dato origine alla vendita a credito ed alla creazione del titolo, è la fiducia, che il titolo inspira al capitalista, che ha procurato a B il capitale, del quale avea bisogno. E perchè quel titolo inspira fiducia? Per i caratteri formali di esso, dei quali abbiamo sopra discorso, per le qualità morali di A, che ha firmato il titolo e di B che lo presenta e poi perchè il titolo rappresenta un'operazione commerciale. Perchè A chiese il ferro e la ghisa a B? Non per consumare, ma per lavorare e produrre, onde segue che l'operazione stessa, per la quale il titolo fu creato e posto in circolazione, assicura che A avrà i mezzi a pagare. Dicesi perciò che i titoli fiduciarî, perchè siano buoni, devono rappresentare un'operazione commerciale. Chi riceve un capitale per produrre, avrà dalla produzione i mezzi per la restituzione del capitale, chi lo riceve per consumare difficilmente potrà all'epoca della scadenza soddisfare ai suoi impegni. Opera quindi cautamente chi presta i propri capitali sulla garanzia di titoli fiduciarî, che rappresentano una operazione commerciale; ma solo colui che ha molta pratica di cose commerciali sa distinguere questi da altri titoli fiduciarî, che non hanno a base una operazione reale; ma la simulano.

3° Molte e diverse sono le specie di titoli fiduciarî e difficile riesce il farne una scientifica classificazione, mancando un principio al quale questa classificazione coordinare. Per ciò piuttosto che una classificazione, io mi limito a dare una semplice enumerazione (1).

(1) In questa rapida rassegna dei titoli fiduciarî, io non ne ricerco nè la natura nè i caratteri giuridici, mio scopo è solo quello di metterne in vista l'importanza economica.

Si è soliti nelle enumerazioni dei titoli fiduciarî comprendere come tali anche i documenti comprovanti la proprietà; ma a torto, perchè la qualità specifica del titolo fiduciario si è quella di aver origine da un atto di credito e di rappresentare il diritto di avere da altri alcuna cosa e questa qualità non si riscontra in nessun modo nei documenti, che servono di prova della proprietà.

4° Sonvi alcuni titoli fiduciarî, che rappresentano un diritto ad avere un determinato oggetto: tali sono le *lettere di pegno* emesse dai monti di pietà e da tutti gli altri istituti, che fanno prestito sopra pegno, i *warrants* o *fedi deposito,* rilasciate dai direttori dei *docks* o magazzeni generali a colui che vi ha depositate le sue merci, le *polizze di carico* rilasciate dal capitano di un bastimento a chi vi imbarcò delle merci e infine le lettere di vettura rilasciate dal vetturale a chi gli affidò merci pel trasporto.

5° Gli altri titoli fiduciari non rappresentano un diritto ad un oggetto determinato, ma invece ad un pagamento in denaro. Questi titoli fiduciarî si potrebbero ordinare intorno a due tipi: la cambiale e la obbligazione.

La cambiale è il titolo fiduciario internazionale, è l'istrumento pel mezzo del quale si effettuano i pagamenti fra nazione e nazione, evitando i trasporti di moneta. *A* è negoziante di Napoli ed ha fatto venire da Londra un carico di carbon fossile del valore di L. 100 dal suo corrispondente *B* commerciante di Londra, egli deve per questo un pagamento di 100 in moneta a *B;* ma in Napoli stesso havvi altro commerciante *C*, il quale ha spedito a Londra, dietro ordine di un negoziante *D* di quella

città un carico di agrumi pel valore di L. 100. *A*, allo scopo di evitare il trasporto di denaro dispendioso ed anche pericoloso, si rivolge al suo concittadino *C*, paga a lui L. 100 e lo prega di fargli una lettera colla quale ordini al debitor suo di Londra di pagare le L. 100, che gli deve per il carico di agrumi a lui spedito, al negoziante *B* della stessa città. A *C* piace la cosa, accetta il pagamento, che gli viene offerto da *A*, e a richiesta di questi scrive una lettera a *D*, così concepita: Pagherete al vostro concittadino *B* le L. 100 che mi dovete. *A* spedisce a *B* questa lettera e a lui poi resta il carico di farsi pagare da *D*. Qui tra *A* e *C* di Napoli è avvenuto un contratto, che consiste in questo che *A* ha pagato a *C* L. 100 perchè questi gli dasse il modo di fare il pagamento di L. 100 in Londra e questo si dice *contratto di cambio*. Per mezzo di questo contratto si sono effettuati due pagamenti in luoghi lontani, senza il trasporto di moneta; l'istrumento che si adoperò, fu una lettera e prende perciò il nome di *lettera di cambio* o *cambiale*. Lo scopo quindi del contratto di cambio e della cambiale si è di effettuare i pagamenti internazionali senza che passi denaro da uno in altro paese. Bene definiva il cambio il Davanzati, che scriveva: « Questo scambievole accomodamento fu detto cambio; il quale non è altro che dare tanta moneta qui ad uno, perchè e' te ne dia altrove o la faccia dare dal commesso suo al tuo » [1].

Potrà il lettore mio osservare che questo modo

[1] BERNARDO DAVANZATI, *Dei cambi*, nella raccolta *Scrittori classici Italiani di Economia Politica*, parte antica, tom. II.

di pagamento internazionale può solo in pochissimi casi effettuarsi, perchè è difficile che si trovino due persone in Napoli l'una delle quali debba avere e l'altra debba dare precisamente l'egual somma a due altre persone di Londra e che, se anche vi fossero, sarebbe ben difficile che si conoscessero e potessero fra loro accordarsi. Qui soccorre l'opera di una classe speciale di persone: dei banchieri, ma di questi dovremo discorrere in altro capitolo.

6° Chi fu l'inventore? È la domanda, che ci facciamo tutte le volte che ci troviamo innanzi a qualche grande invenzione; ci mette sul labbro questa domanda un naturale sentimento di gratitudine per colui della cui opera sentiamo pur ora i vantaggi. Ma questa domanda resta assai volte senza risposta. Non all'opera di una persona determinata, ma alla stessa natura umana noi andiamo debitori delle più utili invenzioni, perciò queste invenzioni non hanno nome d'autore. Chi fu l'inventore del contratto di cambio e della cambiale? Le indagini erudite non riuscirono e non riusciranno mai a darci il nome dell'inventore, è pur questa una di quelle invenzioni che non hanno nome di autore, il loro autore è l'uomo. Quando i popoli escono dall'isolamento, imparano a conoscersi e stringono fra loro relazioni commerciali, non accidentali: ma durevoli, nascono il contratto di cambio e la cambiale.

Hanno gli storici disputato se i Greci ed i Romani conoscessero la cambiale. Questa disputa a me pare risolta dal fatto stesso del commercio attivissimo fra Roma e Grecia. Come poteva questo commercio per molti anni durare senza che i commercianti pensassero a compensare i loro debiti e crediti reciproci, onde evitare continui trasporti di

denaro da un paese all'altro? Bisogna credere questi Greci e Romani, che pure in tante cose si vogliono maestri, di ben poco talento inventivo dotati, se si nega loro di avere usato del contratto di cambio. Se anche in tutti gli scrittori Greci e Romani non si trovasse cenno del contratto di cambio, questa non sarebbe ragione per negarne l'esistenza. Noi sappiamo quanto quegli antichi fossero avari nel darci notizie della loro vita intima, quasi che ai dominatori ed ai civilizzatori del mondo sembrasse sconveniente presentarsi, come semplici mortali, fra le pareti domestiche o nelle officine. Però restano un passo di una orazione di Isocrate ed un altro di una lettera famigliare di Cicerone, che danno piena prova del mio asserto. Domandava in quella lettera Cicerone ad Attico se egli conoscesse persona, che volesse ricevere in Roma una somma di denaro per pagarla in Atene al figlio suo, che ivi si recava a compier i suoi studii [1]. Che cosa domandava Cicerone? Null'altro che poter fare un contratto di cambio e dal modo, colla quale nella sua lettera si esprime, non sembra che chiedesse cosa nuova; ma cosa notissima ed abituale.

Al Romano Impero, che avea raccolte in un solo abbraccio di ferro tante nazioni e le avea costrette a conoscersi, succede l'epoca barbara, che si può chiamare l'epoca dello isolamento. Le nazioni quasi accasciate sotto il pondo dei loro dolori, si restringono in sè stesse, ed ogni relazione fra paese e paese, fra stato e stato, vien meno. Sembra che barriere insormontabili dividano nazione da nazione

[1] Epist. ad Atticum, XII, 24.

e ad esse non permettano di stendersi la mano e questo isolamento si riproduce nell',interno delle nazioni stesse. Le strade sono cadute in rovina, i viaggi sono diventati difficili e disastrosi, e gli uomini non escono più dalla nativa borgata. Che cosa avvenga, si pensi e si faccia nei paesi vicini si ignora, il mondo termina alle mura del borgo o della città nativa. In questa epoca non sono più commerci attivi con lontani paesi, e quindi si perde la memoria dell'istrumento principale dei commerci internazionali: la cambiale.

Il primo popolo, che uscì fuora da questo stato di isolamento e di oscurità fu l'italiano. Furono Italiani i primi, cha gettarono navi sul mare ed andarono in cerca di paesi, che non si conoscevano ormai che per tradizione, e che uniti in carovane si spinsero entro il continente a portarvi i loro prodotti. Fiorentini, Veneziani, Genovesi, Astigiani, Lombardi percorsero l'Europa, l'Asia e parte dell'Africa, commerciando, e sui principali mercati lasciarono loro rappresentanti a tener vive le relazioni di commercio. Costoro per i primi strinsero in Europa relazioni di commerci internazionali e per i primi sentirono il bisogno di fare pagamenti e riscuotere denari in paesi lontani senza trasporti di moneta e inventarono la cambiale. Non appresero l'uso del a cambiale sui libri, ricordanti come se ne valessero i Greci ed i Romani, fu s olo loro maestro il bisogno.

I mercatanti italiani furono i primi, che usarono della cambiale ed è italiana la più antica cambiale conosciuta. Nella Storia di Genova di Canale si trova un documento dell'anno 1207, nel quale un certo Simone Rosso, banchiere di Genova, confessa-

di avere ricevuto da un tale L. 34, e si obbliga di far pagare al medesimo 8 marchi di buon argento in Palermo. Il Peruzzi, in una sua storia dei banchieri di Firenze indica invece come la più antica cambiale, che si conosca, una lettera di Giovanni Senzaterra del 25 agosto 1199, colla quale si obbliga a pagare marchi 2125 sterlini alla compagnia Speren e Baragatin, residente in Londra, il dì 30 settembre del detto anno (1). Però è facile vedere come qui non trattisi niente affatto di una cambiale, ma di una semplice promessa di pagamento o come diremmo noi, nel nostro linguaggio forense, di *un pagherò* (2).

Sono moltissime le opinioni, che si misero in campo sulla origine della cambiale. Io ho già detta la mia e la ripeto: è il fatto generale del commercio italiano, che nel Medio Evo si estende sopra tutto il mondo conosciuto, che conduce naturalmente alla invenzione della cambiale, altri invece cercano l'origine della cambiale in fatti particolari e ottiene ora molto favore l'opinione, che fa inventori della cambiale i banchieri senesi e fiorentini incaricati per decreto di papa Gregorio IX (1233) della riscossione delle imposte pontificie in Inghilterra, in Francia ed in altri stati. Sono di questa opinione

(1) S. L. Peruzzi. *Storia del Commercio e dei Banchieri Fiorentini*, pag. 170. Firenze, 1868.

(2) I commercianti italiani istituirono Banche di cambî nelle loro colonie di Levante. In un trattato di commercio fra Genova e Filippo di Montfort, Signore di Tiro, del 1260 sono rammentate quattro Banche per i cambî, che i Genovesi possedevano in quella città. Vedi Heyd, *Le colonie commerciali degli Italiani in Oriente*, vol. 1, pag. 235, Venezia 1866.

Cibrario (1) Peruzzi (2) e l'inglese Macleod (3). Altri sostiene che i Ghibellini, cacciati da Firenze dai Guelfi ed altri che gli Ebrei, cacciati di Francia, per primi usassero della cambiale, come mezzo per farsi mandare dalla patria i beni mobili ivi lasciati. Finalmente alcuni scrittori francesi dicono essere l'ordine dei Templari, che introdusse nei commerci l'uso della cambiale. Questo ordine ricco e potente così che le sue ricchezze suscitarono l'ingordigia e la sua potenza la gelosia di un re, teneva relazioni estesissime tra la Francia e l'Oriente. L'ordine avea novemila commende disperse in Asia, Africa ed Europa e ventiquattro case provinciali, e si dice che queste case provinciali, lasciato in disparte il carattere loro cavalleresco e religioso, si occupassero quasi esclusivamente di ricevere depositi di denari e trarre cambi per comodo dei commercianti e dei viaggiatori. Se questo anche fosse veramente, non farebbe nulla nella questione, perchè i commerci italiani si svilupparono prima che l'ordine dei Templari arrivasse a potenza.

7° Le cambiali del Medio Evo erano di solito pagabili ad una determinata fiera. È nota l'importanza grandissima, che aveano nel Medio Evo alcune fiere, alle quali convenivano le merci ed i commercianti di tutto il mondo, importanza, che ad esse fu rapita dai nuovi mezzi di comunicazione. Nell'Europa occidentale la più grande fiera

(1) Cibrario, *Della Economia Politica nel Medio Evo*. Vol. II, pag. 236.

(2) *Op. cit.*, pag. 173.

(3) Macleod, *The theory and the Practice of Banking*. Vol. I, pag. 108. London 1868.

era quella di Lione, come nell'orientale era quella di Trebisonda, e a questa fiera di Lione, che si teneva ogni tre mesi, convenivano i commercianti d'Italia, di Germania e di Francia non solo a vendere ed a comperare, ma ancora a liquidare i loro conti. Alla fiera si presentavano le cambiali e debiti e crediti fra i commercianti si liquidavano, le sole differenze si pagavano in moneta e Boisguilbert scrive che alla fiera di Lione si liquidavano conti per 80 milioni di lire tornesi senza alcun intervento di moneta (1). Era questa fiera la *clearing house* del Medio Evo. Però durante le guerre tra Francesco I e Carlo V, questi, onde togliere al reame di Francia il lustro, che gli portava la fiera di Lione, persuase ai Genovesi che trasportassero a Besanzone nella Franca Contea, allora soggetta all'impero, la fiera delle cambiali. Accettarono i Genovesi per odio che aveano al re di Francia e così ebbe principio nell'anno 1537 in Besanzone una fiera, alla quale non si recavano i commercianti a negoziare, ma solamente a pagare e riscuotere le loro cambiali. Di questa fiera di Besanzone, che chiamavasi fiera dei cambì, aveano l'alta direzione i Genovesi (2), non perchè fosse

(1) Le più antiche fiere dei cambì sono quelle della Sciampagna, delle quali si ha memoria fino dal secolo XIII. Copiose notizie sulle fiere dei cambì si trovano nella mia *Storia delle Banche*.

(2) « Nam adnitentibus præsertim Genuensibus (quorum libertati auctoritas Regis Gallorum et vires valde erant suspectæ) itum frequentissime Vesuntionem vulgo *Besanzone*, ad easdem quattuor ferias iisdem statis temporibus celebrandas; pecuniarum tamen non autem mercium; quarum adhuc Lugduni perseverant. Cujus tam

stata loro concessa dall'imperatore, ma perchè gli altri negozianti l'aveano loro accordata. Per opera del senato genovese vennero prescritte regole alla fiera e furono eletti speciali ufficiali incaricati di tenere l'ordine.

La fiera avea luogo quattro volte l'anno, e pochi giorni durava. Solamente banchieri e loro commessi erano ammessi alla fiera, ma un commesso con regolare procura poteva rappresentare molte ditte. Chi presentavasi alla fiera dovea portar seco un libro, nel quale erano notati i creditori ed i debitori suoi. Nei primi giorni dovea presentare le cambiali ai banchieri, sui quali erano tratte, e questi se le accettavano, ponevano sulla cambiale una +, se non le accettavano vi mettevano le lettere *S. P.* (*supra protesto*) e se desideravano spiegazioni mettevano un *V.* Accettate o respinte le cambiali, ciascun banchiere faceva un bilancio del suo dare ed avere e questi bilanci particolari si presentavano ai consoli e rettori nella fiera, che dai bilanci particolari facevano un bilancio generale, nel quale era indicato quanto ciascuno dovesse ricevere o pagare e così si terminava la liquidazione generale. Ad evitare confusioni per la diversità delle monete i conti si facevano in una *moneta di conto*, detta *scudo*

preclaræ operæ Imperatori novatæ, premium Genuensibus fuit, non quidem ab Imperatore tributum sed a ceteris mercatoribus ultro concessum et propriis viribus usurpatum: Ut consulis ac consiliariis ulterius electio, qui summum jus inter Mercatores omnes, feriarum tempore, haberent e Genuensibus esset, feriæque totæ a Republica Genuensi penderent ». Così scrive nel suo barbaro latino RAPHAEL DE TURRI nel *Tractatus de Cambijs*, pag. 22 Genuæ 1639.

di marche, cento dei quali equivalevano a 101 ducati veneziani ([1]).

Più tardi i Genovesi, che erano i padroni delle fiere di cambiali, trasportavano la fiera da Besanzone a Piacenza. Per speciale accordo con Ranuccio I di Casa Farnese, duca di Parma e Piacenza, (1592-1622) i Genovesi ottennero che nella fiera la giurisdizione in affari commerciali e criminali loro intera appartenesse, le leggi a regolare la fiera fossero stabilite dal Senato Genovese, e fossero esclusivamente Genovesi i consoli o rettori della fiera ([2]).

Il costume delle fiere di cambiali non arriva al secolo XVIII; a poco a poco vennero abbandonate e poi si trovarono interamente deserte. Fu l'invenzione della girata, che fece abbandonare le fiere delle cambiali. Le antiche cambiali erano pagabili solo ad una persona determinata e non poteva questa cedere ad altri i suoi diritti che con legale procura. Ma verso il principiare del XVII secolo,

([1]) Gli statuti della fiera di Besanzone si trovano riportati nel *Corpus juris cambialis*, di Siegel, pag. 509 e seguenti. Sulla fiera di Besanzone si può vedere la bella monografia di Kuns: *Die Bedeutung der Wechsels für den Geschäfts-Vercher*. Berlin, 1866.

([2]) « Serenissimus Rainitius Farnensius ut ferias cambiorum Pacentiam evocaret, ibidimque stabiliret, inter cætera, non leviam confluentibus Mercatoribus, Consu libusque nostræ gentis (Genovese), qui ferijs in illis summum jus habent, tribuerit summum ac merum imperium, etiam illud, quod in animadversione in facinorosos homines versatur, denegata quacumque quoque modo damnatis etiam ad ipsum Principem provocatione.» Raphael de Turri, *op. cit.* pag. 3. In questa opera si trovano i regolamenti della fiera di Piacenza sotto il titolo: *Capitoli et ordini delle fiere di Besanzone, che si fanno al presente nella città di Piacenza.*

onde rendere più rapido e più facile il trapasso dei valori, si introdusse costume, pel quale il commerciante in cui favore era tratta la cambiale, solo indicando sotto essa il nome di un altro commerciante a questi trasferisse tutti i diritti suoi e le consuetudini commerciali condussero a riconoscere pieno e legale il trapasso dei diritti in tal modo effettuato. È questa quella che noi chiamiamo *girata* ed i Francesi *endossement* e della quale alcuni fecero inventore il cardinale di Richelieu, ma certamente a torto. La più antica cambiale colla girata è una cambiale veneziana e porta la data dell'anno 1589 ([1]). Il sistema della girata si fece universale però nella pratica mercantile solo verso il fine del secolo XVII ed a questa epoca hanno termine le fiere di cambiali.

Fu il commercio il padre della cambiale e fu la pratica commerciale che ne fissò le formalità e che diede alla cambiale uno speciale valore legale. Perciò fino a questi ultimi tempi l'obbligarsi per mezzo di cambiale fu come speciale privilegio delle persone soggette al diritto dei commercianti (*jus mercatorum*). Ora la cambiale entra anche nella vita civile e tutti i cittadini, commercianti e non commercianti, possono validamente obbligarsi per mezzo di cambiale. Il rigido formalismo antico non permetteva che la cambiale potesse minimamente scostarsi dalla sua origine, perciò la cambiale non era valida se non tratta da un luogo sopra un altro. Il progresso giuridico moderno invece conduce a dare valore alla cambiale anche quando non vi

([1]) Macleod, *The theory and practice of Banking*, vol. I. pag. 108. London 1866.

sia la rimessa di luogo a luogo, e questa riforma fu già attivata nella legge di cambio germanica del 1848.

La cambiale resa facilmente trasmissibile colla girata, resa di uso universale col sottrarla al rigore delle consuetudini giuridiche antiche; è diventata il primo fra i titoli fiduciarì; ma la sua missione principale resta sempre quella di servire come istrumento del commercio internazionale.

8° Intorno alla cambiale si possono ordinare alcuni altri titoli fiduciarì, che assai si assomigliano con essa pel valore legale, per il modo col quale si trasmettono e per la forma loro. Prendono posto fra questi: il biglietto all'ordine, il biglietto di Banca, il buono del Tesoro ed il mandato o *chêque*.

È il *biglietto all'ordine* un atto col quale una persona si obbliga a pagare in un determinato tempo una somma ad un'altra persona od a chi questa abbia trasmesso, col mezzo della girata, il biglietto. Il biglietto all'ordine fu definito da alcuni « una cambiale tratta sopra sè stesso » e nella pratica commerciale si confonde colla cambiale.

Il *biglietto di banca* è un biglietto all'ordine emesso da una Banca; solamente la Banca, che lo emette, si obbliga a pagarlo a vista, e basta la semplice tradizione, senza bisogno di girata, a trasmettere pienamente i diritti, che esso rappresenta. È una cambiale, che la Banca tira sopra sè stessa.

I *buoni del Tesoro* sono titoli, che i governi emettono per sopperire agli eventuali bisogni di cassa, e costituiscono quello che si chiama: il de-

bito fluttuante del governo. Hanno brevi scadenze, regolarmente di tre o sei mesi, e portano diverso interesse a seconda della fiducia, che il governo inspira al commercio. Sono cambiali, che il governo tira sulle tesorerie (1).

Il mandato o *chéque* è un ordine di pagamento, che il cliente di una Banca, che ha capitali depositati presso essa, rilascia ad altra persona perchè si faccia pagare dalla Banca (2). L'uso dei *chéques* è grandissimo, anzi universale in Inghilterra, dove ciascun commerciante tiene i denari suoi presso una Banca e fa tutti i suoi pagamenti per mezzo di *chéques*.

È opinione generale che il *chéque*, come ha nome

(1) Si crede che il *buono del Tesoro* sia invenzione di lord Montague, ministro di Guglielmo d'Orange.

Nel 1861 il Parlamento inglese ha adottato un nuovo sistema di buoni del Tesoro *(exchequer bills)* che ne fa un biglietto a rendita. Eccone il tipo:

« L. 100. (Data dell'emissione).

« Questo buono del Tesoro dà diritto al signor. . . . . ed a suo ordine di ricevere L. 100 dalla Banca d'Inghilterra sul fondo Consolidato allo spirare di ciascun periodo di dodici mesi, durante i cinque anni a partire dalla data soprasegnata.

« L'interesse di questo buono sarà pagato ogni sei mesi dalla Banca d'Inghilterra al tasso che sarà notificato nella *London Gazette*.

« Questo buono può essere dato in pagamento per la somma di L. 100, più gli interessi scaduti, nelle mani dei ricevitori per qualunque tassa..... »

Al buono sono annessi *coupons* per la riscossione degli interessi.

(2) La *Legge francese del* 14 *giugno* 1865, all'art. 1°, definisce il *chéque* con queste parole: « Lo scritto, che sotto « la forma di un mandato di pagamento, serve al depo- « sitante per effettuare il ritiro a suo profitto o da quello « di un altro di tutti o di parte dei capitali, che egli tiene « disponibili presso il depositario. »

inglese, abbia anche avuto origine in Inghilterra; ma i nuovi studî sulle antiche Banche italiane ci conducono a credere che esse conoscessero e usassero di *chéques*, che presso le antiche Banche veneziane si chiamavano *contadi di Banco* e presso il Banco di S. Ambrogio di Milano prendevano nome di *cedule di cartulario*. Anton Maria Zerbi milanese, che negli ultimi anni del secolo XVI istituiva a Milano, sull'esempio dei Banchi pubblici di Venezia e di Genova, il Banco di S. Ambrogio, in una sua operetta (1) ci lasciò la formula di una *cedula di cartulario* o *chéque* tirato sul Banco di S. Ambrogio. Eccola:

Signori Governatori del Banco S. Ambrogio,

Vi piacerà far pagare a Gio. N. lire cinquecento imperiali di moneta corrente per prezzo di tanta mercantia vendutami, et per resto saldo di un conto fatto con lui di tutto quello che egli possi pretendere da me fin al presente giorno dandomene debito in cartulario. N. Signore vi guardi.

In Milano adì 23 di marzo 1598.
Lire 100 *di moneta corrente.*

FRANCESCO NEGRO.

Mi basta aver accennato alla natura ed alla origine del *chéque*, di esso dovremo intrattenerci a lungo più avanti.

9° Rendere coll'associazione possibili grandiose imprese, che sono al disopra delle forze dei cittadini privati, è uno degli scopi primi del credito. L'associazione di capitali ha base nella fiducia re-

(1) *Discorso in forma di Dialogo intorno al Banco di S. Ambrogio della città di Milano di* GIO. ANTONIO ZERBI *Ragionato generale di detto Banco*, pag. 5, Milano per Pandolfo Malatesta MDXCIX.

ciproca, nel credito. Per ciò vediamo nei momenti di crisi, quando il credito vien scosso, rendersi impossibile la formazione di nuove associazioni industriali e molte ancora delle esistenti miseramente perire. È per mezzo della creazione delle *Azioni* e dei titoli fiduciari, che hanno per tipo l'*Obbligazione*, che il credito raggiunge questo suo scopo importantissimo della associazione dei capitali.

L'*Azione* è un titolo fiduciario anomalo, che non si saprebbe in alcun modo classificare. L'*Azione* è assieme un documento di proprietà ed un titolo fiduciario. È un documento di proprietà, perchè essa rappresenta e prova la proprietà di una quota parte indivisa sopra le cose possedute dalla società dalla quale l'azione fu emessa ed essa perde di valore se quelle cose diminuiscono o rovinano, ed aumenta se quelle cose si accrescono o migliorano, è assieme un titolo fiduciario, perchè è il credito, che ha associati i capitali e create le *Azioni*. Le Obbligazioni invece sono puramente titoli fiduciari, esse rappresentano un credito, che il loro possessore ha verso la società, che le ha emesse. Le Obbligazioni perdono od aumentano di valore a seconda della fiducia, che inspira la società, che le ha emesse e siccome portano interesse fisso e determinato, variano ancora di valore col variare del tasso corrente dell'interesse.

Vicino alle obbligazioni trovano il loro posto le cartelle di rendita pubblica e le cartelle fondiarie. Le cartelle di rendita pubblica sono emesse dal governo, che si obbliga a pagare per esse un interesse fisso; ma non si obbliga al pagamento del capitale, in epoca alcuna, riserbandosi però il diritto di pagare anche il capitale nel momento che

più trovi opportuno. La cartella è creduta da molti una grande invenzione; ma, se qui potesse trovar luogo una osservazione *finanziaria*, si potrebbe notare che con questo sistema il governo si rende debitore di maggior somma di quella che esso ha realmente ricevuta. Infatti per semplicità di contabilità viene fissato che tutti i prestiti governativi devono portare il medesimo interesse: il cinque per cento. Ma avviene che i capitalisti non si accontentano di questo interesse e pretendono, per esempio, l'8 %; per potere allora trovar spaccio alle sue cartelle deve il governo emetterle ad un prezzo inferiore al nominale, nel caso nostro al 70, ed in tal modo esso si rende debitore di 100 e rimborsando il prestito sarà obbligato a pagare 100, mentre non ha ricevuto che 70. Non era forse meglio pel governo dare l'interesse dell'8 %, ma ricevere intera quella somma della quale si è professato debitore? Però l'emissione delle cartelle ebbe un vantaggio e fu quello di sottrarre lo stato al monopolio di alcuni pochi capitalisti. Gettando sul mercato le cartelle il governo si volge a tutti i cittadini, e dividendole in piccole somme, offre a tutti il modo di farsi suoi creditori. In tal guisa fa nascere la concorrenza a suo vantaggio.

Le *cartelle fondiarie* non sono altro che una specie di obbligazioni, emesse dagli istituti di credito fondiario. Portano pur esse un interesse fisso e generalmente l'epoca del loro pagamento è determinata dalla estrazione a sorte.

10° Debbo concludere questo capitolo sui titoli fiduciari richiamando l'attenzione del lettore mio sopra un fatto importantissimo ed è questo che il credito coi titoli fiduciari crea dei surrogati alla

moneta, pei quali minore diviene la quantità di moneta, che necessita per gli scambi.

È questo un fatto utile perchè si ottiene il medesimo scopo con dispendio minore, sostituendosi alle monete metalliche, che costano assai, questi titoli fiduciarì, che pochissimo o nulla costano. Fa opera utile l'industriale, che con sottile ingegno trova il modo di sostituire ad una sua macchina costosa altra di minor prezzo e del medesimo effetto, e fa opera utile la nazione, che rende meno costosa la macchina, colla quale si effettuano gli scambi. E la moneta nella economia nazionale non è altro che la grande macchina, per la quale si fanno gli scambi e se a questa macchina d'oro o d'argento la nazione saprà sostituirne un'altra di carta, senza menomarne l'effetto, bisognerà dire che essa avrà fatta cosa di provvido industriale.

La moneta è una macchina, che costa alla nazione. Costa per il deterioramento annuo, per le spese di monetazione, per il grande capitale, che essa assorbe e che non si può impiegare in altra industria.

Il ministro inglese delle finanze, Lowe, calcolava a 73 milioni di lire nostre la spesa annua dell'Inghilterra, che pure è uno dei paesi, che impiegano proporzionatamente minor quantità di moneta nella circolazione. Ecco le cifre del ministro inglese:

Deterior.° annuo 64,500,000 sterline . . spesa	L.st.	22,000
» » 24,000,000 mezze sterl. »	»	13,000
Costo di monetazione, comprese le perdite sulle monete d'argento in circolazione . .	»	42,000
	L.st.	77,000
A questo deve aggiungersi l'interesse del 3% sulla somma totale di L.st. 95,000,000 in monete d'oro, d'argento e di bronzo	»	2,850,000
Spesa totale	L.st.	2,927,000

Fra gli effetti del credito quello di creare titoli fiduciarî, che si sostituiscono alla moneta e fanno quindi meno costosa la macchina degli scambî, colpì maggiormente degli altri la mente di Adamo Smith, del quale è celebre il detto che col credito creansi vie aeree, che rendono inutili le terrestri, per cui queste si possono mettere in coltivazione, col che intese dire che col mezzo del credito i capitali, che formano lo *stock* monetario, sono resi disponibili per altre produzioni. È in questo senso che Davide Riccardo diceva che la moneta più perfetta è quella di carta, come la più economica.

La statistica viene a conferma di questo principio scientifico. Si possono mettere a confronto la Francia e l'Inghilterra e si trova che la seconda benchè più ricca, avendo dato maggiore sviluppo al credito, ha bisogno di minor capitale monetario. La ricchezza d'Inghilterra si calcola essere di 200 miliardi e quel paese non ha che due miliardi e mezzo di moneta, mentre la Francia, con una ricchezza di 150 miliardi, ha bisogno di tener impiegati in moneta più di quattro miliardi [1].

[1] Sebbene un po'vecchio si può citare il seguente calcolo di Carey, il grande economista americano, nel quale è messa a confronto la spesa che la moneta porta ai cittadini di Francia, Inghilterra, Stati Uniti e Nuova Inghilterra. Si noti che nell'Inghilterra il credito è più sviluppato che in Francia, che negli Stati Uniti si ha maggior uso di titoli fiduciarî che in Inghilterra, e che poi negli Stati Uniti la parte, che chiamasi Nuova Inghilterra, è il paese classico delle Banche.

Il denaro esistente dà una media:

In Francia	Fr.	100 —	per individuo	70	giorn.	lav.	agric.
In Inghilterra	L. st.	2 —	»	20	»	»	«
Negli Stati Uniti.	Doll.	5 50	»	8 1/2	»	»	»
Nella Nuova Inghilterra	»	3 —	»	4	»	»	»

(Carey, *Principî di Scienza Sociale*, trad. francese, vol. II, pag. 434. Paris, 1861).

È creando i titoli fiduciarî che il credito diminuisce la quantità di moneta, che abbisogna ad un paese. Tutti i titoli fiduciarî possono servire come mezzo di pagamento e per ciò sostituirsi alla moneta, ma per la loro natura e per la loro forma gli uni servono meglio a questo scopo che gli altri. Chi riceve in pagamento una moneta metallica si accontenta, perchè ha un valore reale, un valore, che non subisce rapide alterazioni, un valore, che tutti conoscono ed accettano. Perchè il titolo fiduciario sia accettato facilmente in pagamento bisogna che abbia natura e forma tali che le avvicinino più che sia possibile a questi caratteri della moneta. Un titolo fiduciario non potrà mai essere un valore reale per sè, esso non può essere che il rappresentante del diritto di ottenere un valore da una persona determinata, a vista o ad una epoca fissata. Se il titolo fiduciario è a vista egli è pressochè come se fosse un valore reale, potendosi in questo subito trasformarsi, per ciò i titoli a vista saranno più facilmente che gli altri ricevuti in pagamento e quindi avranno più facile circolazione. Si richiede nella moneta invariabilità di valore e per ciò quei titoli fiduciari, che rappresentano valori, che aumentano o diminuiscono per vicende o prevedute o fortuite, malamente possono servire come sostituti della moneta. Il fatto solo del portare interesse nuoce al titolo fiduciario come surrogato della moneta. Finalmente la moneta deve essere un valore a tutti noto e da tutti accettato, per ciò servono meglio quei titoli fiduciarî, che portano il nome di persone o di società riputate e universalmente note e che rappresentano un valore in denaro e non in merci.

Riassumo: perchè un titolo fiduciario possa avere facile circolazione: 1° deve essere a vista o pagabile entro breve lasso di tempo; 2° deve presentare un valore fisso; 3° deve portare il nome di persone o di società universalmente note; 4° deve rappresentare un valore in denaro non in merci.

Mettiamò ora di fronte a questi requisiti i titoli fiduciarì, che noi abbiamo passato in rassegna.

I titoli fiduciarì, che rappresentano il diritto ad avere un oggetto determinato, come: le lettere di pegno, i *warrants*, le polizze di carico, le lettere del vetturale, non possono servire come surrogati alla moneta. Un *warrant* dà p. es. il diritto a ricevere dal magazzeno cento sacchi di grano, questo è un valore reale, ma che non a tutti conviene e quindi solo in casi speciali potrà essere ricevuto in pagamento.

Le obbligazioni e gli altri titoli fiduciarì, che alle obbligazioni si assomigliano, non potranno avere facile circolazione; perchè pagabili ad epoche lontane e perchè variabili di valore. Noto che la stessa lontananza del pagamento è causa di variabilità del valore del titolo; io posso avere certezza che oggi, domani, fra un mese il debitore sarà nel caso di pagare: ma non posso prevedere se le cose saranno ancora nel medesimo stato fra uno, tre, cinque anni, e per ciò tutti i titoli fiduciarî il cui pagamento è rimesso ad un'epoca lontana sono in continua oscillazione.

Le azioni, come le obbligazioni, rappresentano valori troppo variabili per poter servire come moneta.

Restano quei titoli fiduciarì, che hanno per tipo la cambiale e sono: la cambiale, il biglietto all'or-

dine, il biglietto di banca, il *chêque*. Sono questi i titoli, che per la natura e per la forma loro meglio rispondono all'ufficio di surrogati dalla moneta. Le cambiali servono molte volte come mezzo di pagamento. È noto il fatto citato da Gilbart ([1]) che a Liverpool ed a Manchester, prima che vi si istituissero succursali della Banca d'Inghilterra, l'ufficio di moneta era fatto quasi esclusivamente dalle cambiali.

Ma è superiore alla cambiale il biglietto di Banca; perchè è a vista, perchè è emesso da un Istituto noto a tutti, come è una Banca di emissione, e finalmente perchè è al portatore. La girata è un'operazione facile e semplice e perciò sembra che non debba opporre un grande ostacolo alla circolazione delle cambiali, e che non sia un grande vantaggio pel biglietto di Banca l'essere al portatore. Però bisogna osservare che chi gira una cambiale entra pure a parte di una obbligazione. Chi paga, dando una cambiale, non è interamente sciolto dall'obbligo suo, perchè il suo nome è sulla cambiale e potrà venire il caso d'essere chiamato a pagare la cambiale stessa e chi riceve una cambiale in pagamento sa che non potrà darla in pagamento ad altri senza mettere il suo nome sulla cambiale e quindi legarsi in una obbligazione Col biglietto di Banca, essendo esso al portatore, chi paga si libera di ogni obbligo, di ogni cura.

Il biglietto di Banca, come surrogato alla moneta, non ha pari che nel *chêque*. Se si osservano i caratteri del *chêque*, esso dovrebbe essere inferiore

([1]) Gilbart, *The laws of the Currency*, (Works, vol. V, pag. 389, London 1866).

al biglietto di Banca, perchè non è al portatore; ma esso assume un'importanza sempre maggiore, specialmente nell'Inghilterra e negli Stati Uniti, perchè è l'istrumento, col quale si attua quel complicato sistema di conti correnti e di compensazioni, pel quale in quei paesi si liquidano gli affari commerciali più importanti e più vistosi. L'uso del *chéque* si collega perciò strettamente a quello dei conti correnti e delle *compensazioni*.

Alcuni anni fa l'inglese Rey, calcolando a 75 miliardi la somma totale dei pagamenti, che avvengono in un anno in Inghilterra, asseriva che vi concorrono:

I biglietti di Banca per	11	miliardi
La moneta . . . . »	4	»
I *chéques* . . . . »	60	»

L'alto commercio fa grande uso della cambiale nei pagamenti, sebbene per forma e per caratteri essa sia tanto imperfetto istrumento di circolazione. Le case, che si occupano di commerci internazionali, fanno una grande parte dei loro pagamenti e delle loro riscossioni in cambiali.

Da una tabella, pubblicata per cura di una commissione parlamentare d'inchiesta inglese nel 1858, che rappresenta i diversi modi di pagamento di una casa commerciale di primo ordine, risulta che in media sopra un milione di lire di pagamenti vi entravano:

Cambiali per.	L.	422,948
Chéques »	»	510,694
Biglietti di Banca per . . .	»	45,649
Moneta e *post-bills* » . . .	»	20,709
	L.	1,000,000

Se invece potessimo avere cifre precise e sicure sulla circolazione di cui si vale il minuto commercio troveremmo che il primo posto vi è occupato dalla moneta, e che poi vengono i biglietti di Banca, indi le cambiali e ultimi i *chèques*.

CAPITOLO III.

LE BANCHE.

1° Ufficio delle Banche — 2° Classificazione delle Banche — 3° Banche governative — Banche private e Banche pubbliche.

1° Dal momento che si introdussè la divisione del lavoro, per la quale ciascuna persona dà opera continuamente ed esclusivamente ad una produzione, nacque la necessità del commercio. Nessun uomo consuma tutti gli oggetti di sua produzione, e ciascuno ha bisogno di altri oggetti, che altre persone producono, e perciò dovrebbe mettersi a ricercare quelle altre persone, che hanno bisogno degli oggetti da lui prodotti e quelle altre, che gli possono vendere quelli dei quali ha bisogno. Questa ricerca è l'incarico del commerciante. Il commerciante si volge ai produttori e loro dice: io mi in-

carico dello spaccio delle merci vostre — si rivolge ai consumatori e loro dice: io mi incarico di trovarvi le merci delle quali voi abbisognate. È una nuova derivazione del principio della divisione del lavoro, lo scambio viene a formare un'operazione a sè, e se ne hanno tutti i vantaggi, che si sentono tutte le volte che si applica questo fecondo principio della divisione del lavoro. Il commerciante è un utile intermediario, che si assume l'operazione dello scambio, e, rendendo questo più facile, avvicina il prodotto al bisogno.

Il banchiere non è altro che un commerciante, l'oggetto del suo commercio sono i capitali, il mezzo, col quale opera, è il credito.

Quante persone intelligenti, oneste, attive restano inoperose perchè non trovano il capitale, col quale esercitare la loro intelligenza e la loro attività in utili produzioni, con vantaggio di loro e del paese. E di contro: quante persone si trovano aver per le mani capitali inoperosi, perchè non li sanno far produrre da sè, e non conoscono cui affidarli! Qui vi ha un'opera utile a compire e questa opera utile se la assume il banchiere. Come il commerciante avvicina il prodotto al bisogno, il banchiere avvicina il capitale al lavoro.

È il banchiere una persona di una probità a tutta prova e ricca a sufficienza e che perciò ispira generale fiducia e coloro che hanno capitali oziosi non trovano a chi meglio affidarli che al banchiere. È il banchiere una persona esperta negli affari, che ha relazioni dovunque, che a tutti è noto e che tutti conosce, a lui si possono rivolgere quelli che hanno onestà, intelligenza e attività e che per produrre hanno bisogno di capitali, egli che ha ri-

cevuti capitali potrà soddisfarli. In tal modo, coll'opera del banchiere, i capitali oziosi passano nelle mani di coloro che sanno farli produrre. Per ciò si potrebbe paragonare l'opera sua a quella di una pompa, che raccoglie d'ogni parte l'acqua per poi farla fluire in larghi canali sugli arsi terreni. Così la produzione si accresce e vengono impediti lo sciopero dei capitali dall'una parte e lo sciopero delle braccia e delle menti dall'altra.

Avvicinare il capitale al lavoro è quindi lo scopo primo dell'opera del banchiere, è questo anche lo scopo del credito e ciò si spiega osservando che la Banca non è che una derivazione, una creatura del credito. La Banca è l'istrumento col quale si tolgono gli ostacoli, che si oppongono all'azione proficua del credito. Come il titolo fiduciario, la Banca non è altro che un mezzo, col quale il credito opera.

Oltre a questo l'opera dei banchieri arreca molti altri vantaggi, dei quali io noto un solo lasciando che il saggio lettore per sè scopra ed esamini gli altri. Presso il banchiere corrono i capitali oziosi e nello stesso tempo si fanno sentire le domande di capitali, egli è quindi in mezzo a due correnti opposte, delle quali può misurare la intensità e la forza, in tal modo egli diviene come il giudice fra coloro che danno e coloro che ricevono capitali, e stabilisce le condizioni del credito: il tasso dell'interesse. Il tasso corrente dell'interesse è determinato dal rapporto esistente fra la domanda e la offerta dei capitali. Ma come si possono misurare questa domanda e questa offerta, come si può scoprire questo rapporto, quando le domande e le offerte si fanno sentire in punti segregati e senza relazioni

fra loro? E il risultato di questo stato di cose è l'ingiustizia, poichè l'ingiustizia è sempre figlia della oscurità. Ne verrà che alcuno sia costretto pagare un interesse altissimo, mentre altri trova a basso interesse i capitali, che gli fanno bisogno. Presso il banchiere invece convergono le offerte e le domande, il rapporto, che fra esse esiste vien messo in chiaro, le condizioni sono generalizzate, il tasso dell'interesse fissato, l'ingiustizia tolta; poichè il rischiarare i rapporti è far trionfare la giustizia.

Perchè il banchiere possa sviluppare ed ordinare il credito è bisogno primamente che goda credito egli stesso, e perchè goda credito, oltre a specchiata probità, necessitano due condizioni. Deve lo stato economico del banchiere essere tale che assicuri chi a lui si affida contro le perdite eventuali, che egli potrebbe incontrare. Per ciò il bisogno che il banchiere possieda un ricco capitale, lo scopo del quale non è già quello di essere adoperato a far credito; ma piuttosto di presentare una garanzia alle persone, che affidano capitali al banchiere. Qui potrebbesi osservare che ad acquistarsi credito giova al banchiere la pubblicità; egli deve far conoscere qual capitale possieda, quali operazioni faccia, perchè si possa calcolare quale fiducia meriti. Se il banchiere tiene nello ignoto le cose sue è ben difficile che si acquisti generale fiducia. In secondo luogo bisogna che il banchiere sia persona esperta assai negli affari commerciali, cauta nelle operazioni in modo che si possa essere sicuri che egli non arrischierà il suo e quello degli altri in avventate imprese, in pazze speculazioni.

Discendiamo ora dai principî generali ad un più minuto esame. Il banchiere ha due uffici: racco-

gliere i capitali inoperosi e distribuirli alla produzione. A questi uffici provvede con operazioni svariate e molteplici; diconsi operazioni *passive* quelle colle quali raccoglie il capitale, diconsi operazioni *attive* quelle colle quali distribuisce il capitale. Le operazioni, colle quali una banca raccoglie o distribuisce il capitale, danno ad essa diverso ordinamento, diversa natura, diverso ufficio e finalmente diverso nome, ed è precisamente nelle operazioni, che le Banche fanno, che si deve cercare il modo di classificarle.

2° Innanzi tutto le Banche si distinguono in Banche di *credito reale* e Banche di *credito personale*. Le prime sono quelle che dispensano il capitale non sulla fiducia personale: ma piuttosto sul pegno di un oggetto. Può questo oggetto essere un fondo od una casa e gli Istituti bancarî, che prestano sopra ipoteca di fondi o di case, hanno nome di *Istituti di credito fondiario*. Può questo oggetto essere una cosa mobile qualunque, una *carta-valore* e gli Istituti, che prestano sopra pegno di mobili, di *carte-valori*, prendono nome di *Istituti di credito mobiliare*. Sebbene le accennate siano tra le operazioni attive le caratteristiche degli Istituti di credito reale, non sono però le sole, perchè queste Banche e specialmente quelle di credito mobiliare, quasi sempre aggiungono al prestito sopra pegno lo sconto di cambiali ed anche il prestito allo scoperto. La operazione passiva caratteristica degli Istituti di credito reale, è l'emissione di alcuni titoli fiduciarî. Gli Istituti di credito fondiario raccolgono il capitale colla emissione di *cartelle fondiarie*, gli Istituti di credito mobiliare colla emissione di una classe speciale di *obbligazioni*, ma oltre a ciò il credito mo-

biliare quasi sempre raccoglie capitali col deposito.

Gli Istituti di credito personale non dovrebbero veramente fare altre operazioni attive che lo sconto e il prestito allo scoperto; ma tutti vi aggiungono anche il prestito sopra deposito di carte valori ed alcuni anche il prestito sopra merci. Si distinguono dall'operazione, colla quale principalmente raccolgono il capitale, in banche di deposito e banche di emissione o anche di circolazione.

3° La distinzione delle Banche, che noi abbiamo data, ha per sua base gli affari, ai quali specialmente le Banche si dedicano; ma si potrebbe anche distinguere le Banche in base ad un altro principio: quello della qualità delle persone, alle quali appartengono. Vi sono banche, che appartengono al governo, altre che appartengono ad associazioni di capitalisti, altre che appartengono a privati e quindi la distinzione di banche governative, banche pubbliche e banche private.

I governi, che entrarono direttamente negli affari economici non ebbero mai fortuna. Le industrie, i commerci, le banche nelle mani del governo non diedero mai profitti al governo e vantaggi alla nazione e per ciò pare che le banche governative non siano istituzioni da consigliarsi e certo è che esse non possono mai reggere alla concorrenza di quelle altre banche, che l'interesse individuale rende più attive e più profittevoli. Le banche governative devono per ciò essere considerate come istituzioni morte e piuttosto come memorie storiche di altri tempi che come elementi attivi della vita moderna.

Il campo bancario è ora diviso fra le banche pubbliche e le banche private, ed ambedue queste

forme di banche hanno proprietà e caratteri speciali pei quali sembra, che le une non escludano le altre; ma si completino a vicenda e che siano quindi destinate a vivere assieme.

La pubblicità completa dei loro atti danno in una parte degli affari bancarì una grande superiorità alle banche pubbliche. Tutti sanno quale capitale ha una banca pubblica, a quali operazioni è autorizzata dai suoi statuti, con quali regole viene essa amministrata, tutti possono leggerne i bilanci annui e le situazioni, che essa pubblica mensilmente o settimanalmente, e riesce quindi facile a tutti il formarsi un'idea della fiducia, che essa merita. Non è così delle banche private. Chi sa quale capitale possiedano i banchieri *A* e *B*? Chi può conoscere con precisione quali affari facciano, quali regole seguano nelle loro operazioni? Per le banche pubbliche si hanno delle cifre, per le banche private bisogna accontentarsi di induzioni. Da questo avviene che il pubblico porta più volentieri i suoi denari alle banche pubbliche che alle banche private e che le prime come raccoglitrici dei capitali hanno sulle seconde una superiorità indiscutibile.

Le Banche private sono invece superiori alle pubbliche in quanto si riferisce all'impiego dei capitali. La Banca pubblica è legata dai suoi statuti, che le impediscono operazioni in certi casi utili e lucrose, il banchiere privato ha invece tutta la sua libertà, non ha impedimenti alla attività sua e non è mai costretto a lasciare sfuggire un affare, che sembri utile e buono. La Banca pubblica non può piegarsi alle esigenze o ai bisogni speciali dei suoi clienti. Essa ha regole fisse, generali, chi vuole

contrarre con essa bisogna che si pieghi a quelle regole. Il banchiere privato invece fa patti differenti da cliente a cliente, usa regole diverse per piegarsi ai bisogni, agli interessi, alle esigenze della sua clientela. La Banca pubblica è governata da amministratori, che nella banca hanno un interesse per le azioni che possiedono, che sono probi uomini e valenti; ma che hanno i loro privati negozî, le loro private professioni e che quindi nella amministrazione della banca non si possono mettere con tutte le loro forze, come fa il banchiere privato. Le Banche pubbliche aspettano che gli impieghi vengano ad offrirsi da sè ad esse, i banchieri privati invece corrono dietro agli impieghi.

Dall'una parte dunque abbiamo la banca pubblica eccellente come raccoglitrice di capitali e dall'altra la banca privata superiore nella ricerca degli impieghi. Le due istituzioni quindi non si trovano in concorrenza, anzi a vicenda si aiutano. Il banchiere privato è l'intermediario fra la banca pubblica ed il pubblico, che ha bisogno di capitale, egli con un capitale molte volte non grande fa sconti, prestiti, anticipazioni per molti milioni ed è dalla Banca pubblica che egli li ha ricevuti. I banchieri privati sono i primi ed i più utili clienti delle banche pubbliche.

CAPITOLO IV.

LE BANCHE DI DEPOSITI E DI CONTI CORRENTI.

OPERAZIONI PASSIVE. — 1° Il deposito. — 2° Depositi disponibili e non disponibili. — 3° Il conto corrente, la girata di banco ed il chéque. — 4° Ordinamento della Clearing-House di Londra. — 5° Clearing-House dei country bankers. — 6° Clearing-House di New-York e di Boston.

1° Il deposito è la prima e la più antica operazione bancaria e le Banche dei Babilonesi, dei Greci, dei Romani, quelle delle città italiane del Medio Evo e delle città olandesi e tedesche del secolo XVII erano semplicemente Banche di deposito, e semplici Banche di deposito sono anche oggi le grandi Banche di Londra e finalmente il deposito entra, come operazione di prima importanza, in quasi tutte le Banche di diversa natura

e di indole diversa, che la moderna civiltà ha create.

Le Banche di deposito possono avere due scopi differenti e molte volte assai opportunamente uniscono ambedue questi scopi. Ricevendo il deposito, la Banca può avere lo scopo di impiegarlo oppure quello di facilitare le riscossioni ed i pagamenti. Così pure in un'operazione attiva, mettiamo lo sconto di una cambiale, alcune volte la Banca cerca un impiego al capitale di cui dispone, altre volte un mezzo ai pagamenti per sè o pe' suoi clienti in piazze lontane. Se voi osservate una Cassa di risparmio trovate che essa riceve depositi unicamente nell'intenzione di impiegarli. Se osservate una delle Banche di conti correnti di Londra trovate che, oltre allo impiego dei depositi, essa ha altra funzione, che è quella di facilitare ai suoi clienti i pagamenti e le riscossioni e se rammentate l'ordinamento delle vecchie Banche olandesi e tedesche, delle quali vi rimane ultimo esempio nel Banco d'Amburgo, vi accorgerete che queste non aveano che un solo ufficio: quello di fare il servizio di cassa ai commercianti della città.

2° I depositi, che si fanno presso i banchieri, sono di due sorta. Alcuni sono capitali dal risparmio accumulati, che il cliente affida al banchiere, perchè non saprebbe come per sè impiegarli, ed è ufficio del banchiere il trovare ad essi un utile impiego. Quelli che depositano capitali di questo genere se ne vogliono costituire una rendita sicura e durevole, perciò non hanno pensiero di ritirarli dalle mani del banchiere ed è quindi facile che convengano con lui che gli daranno un preavviso di tre, sei mesi ed anche un anno quando vogliono

ritirare il deposito. A queste condizioni può il banchiere cercare un profittevole impiego al capitale, poichè è certo che non potrà essere messo in imbarazzo da una subita domanda di rimborso. Questi depositi si chiamano *non disponibili* ed il banchiere, che impiegandoli ne trae un profitto dà per essi un equo interesse, interesse che sarà maggiore quanto più lungo sarà il termine di preavviso stabilito per il rimborso (1).

Di altra natura sono invece i depositi detti *disponibili*. Vi è un proprietario, che riceve oggi le sue rendite, e non dovrà fare i suoi pagamenti che fra un mese; vi è un industriale, che oggi ha ricevuto il pagamento de' suoi prodotti, e non dovrà pagare che fra molto tempo le materie prime, che impiega nella sua industria, finalmente vi è un commerciante, che tutti i giorni deve fare pagamenti e riscossioni e che deve quindi tenere un discreto capitale inoperoso nelle sue casse. Questo proprietario, questo industriale, questo commerciante possono pure rivolgersi al banchiere e affidargli la custodia dei loro capitali inoperosi. Però la loro intenzione non è quella di lasciare lungamente i

(1) Molte banche italiane hanno ordinato il servizio dei depositi *non disponibili* col sistema dei *buoni fruttiferi*. Al momento del deposito deve il depositante dichiarare entro quanto tempo desidera gli sia restituito il suo capitale e la banca gli consegna una accettazione cambiaria, *buono fruttifero*, che scade all'epoca voluta dal depositante.

Nel buono fruttifero si accredita il depositante del capitale più gli interessi a decorrere, e la misura dell'interesse è tanto più alta quanto più lunga è la scadenza, p. es. il 3 1/2 pei *buoni* a tre mesi, il 4 per quelli a sei mesi, il 4 1/2 per quelli a nove mesi, il 5 per quelli ad un anno, ecc.

capitali presso il banchiere. Eglino se ne vogliono servire nei loro pagamenti, per questo non si vorranno legare le mani sottomettendosi alla condizione di dover dare un preavviso di alcuni mesi o di un anno pel rimborso. Il banchiere, che ha ricevuto questi capitali, conosce di non poterne liberamente disporre; dovrà per far fronte ai rimborsi domandati, tenersi la maggior parte di quei capitali in cassa, e alla piccola parte, che impiegherà, cercherà di trovare un impiego a breve scadenza. Per questo egli non darà alcun interesse sui depositi rimborsabili a vista o non ne darà che uno minimo.

Abbiamo due generi di capitali, che si depositano presso il banchiere: i primi sono capitali, che cercano di entrare nella produzione e vogliono un profitto, gli altri non sono che *capitale moneta*, che non vogliono fissarsi nella produzione, vogliono restare liberi nella circolazione e servire negli scambi. Pei primi il banchiere è l'utile intermediario, che raccoglie i capitali oziosi per riversarli ad alimentare i canali della produzione, pei secondi egli non sarebbe che un semplice custode, se l'arte non gli avesse insegnato i modi di rendere anche questi più produttivi, accelerandone il movimento nella circolazione; così che una parte più o meno grande di essi non è più necessaria nella circolazione e può essere portata alla produzione. Se è utile l'opera del banchiere, che trova impiego ai capitali oziosi, non è meno utile l'opera del banchiere, che accelera il movimento della circolazione e fa in modo che essa assorba minore quantità di capitale, abbandonandone una parte alla produzione.

È questa un' opera utile per la società perchè una parte del capitale, che prima era assorbito dagli scambi, per essa, sotto forma di materie prime, di scorte, di macchine entra nelle officine a dar vita a nuove produzioni ed i primi a godere di questo utile sono i clienti del banchiere, che pel suo intervento trovano resi più facili, più spediti e più economici i pagamenti e talvolta ottengono un piccolo interesse sopra capitali, che, per provvedere ai pagamenti, avrebbero dovuto custodire oziosi nelle casse. A questo risultato si arriva con una operazione bancaria, che forse è nuova nella forma esterna; ma che è antichissima nella sostanza. L'operazione, della quale voglio dire, è il *conto-corrente.*

3° Col *conto corrente* il banchiere diventa il cassiere del suo cliente, egli riceve un deposito e col deposito l'incarico di pagare e di riscuotere per lui. Egli può fare questa operazione più speditamente e più *economicamente* del cliente, perchè ha molti clienti, dei quali è il cassiere e per le riscossioni e pei pagamenti, che tra questi hanno luogo, non ha bisogno di incassare o di sborsare moneta, ma provvede con una semplice annotazione nei suoi libri, che egli chiama *girata di banco,* ed ha ancora relazioni assai strette con altri banchieri e vi è sopra tutti i banchieri una Banca superiore, che salda i loro conti con quello stesso modo *economico,* che i banchieri adoperano coi conti dei loro clienti, cioè con una *girata di banco.*

La *girata di banco* è operazione semplicissima. Due commercianti, *A* e *B* hanno un conto corrente presso lo stesso banchiere. Avviene che *A* deve fare

un pagamento a *B* di L. 100, egli lo conduce dal banchiere e a questo ordina che *giri* L. 100 a favore di *B*, che cioè tolga dal suo credito L. 100 per inscriverle a credito di *B*. In tal modo senza sborso di moneta, si trova saldato il conto; *A* ha L. 100 di meno a suo credito e *B* ne ha 100 di più.

È facile accorgersi che la *girata di banco*, come fu da noi esposta, ha un inconveniente ed è quello che i due clienti devonsi recare in persona all'ufficio del banchiere per ordinare la *girata*. Non si può rendere la cosa più facile sostituendo all'ordine dato in persona, l'ordine dato per scritto? Certo che si può, ed è questo pensiero, che diede origine ad uno speciale titolo fiduciario, dal quale abbiamo già esposta brevemente la storia, intendo dire il *chèque*.

Il maneggio dei conti correnti si è assai perfezionato nel secolo nostro, fu meglio disciplinato il *chèque*, ai conti correnti, che hanno per base un deposito reale, furono aggiunti altri conti correnti, che non hanno per base che il deposito di titoli di credito, o l'ipoteca di un immobile, od anche un semplice credito allo scoperto, acconsentito dal banchiere al cliente, e finalmente fu ordinato un ingegnoso congegno di conti correnti fra banchieri e Banche superiori, alle quali questi mettono capo. È l'Inghilterra la patria di tali perfezionamenti nell'assetto dei conti correnti e se noi vogliamo studiarli praticamente ci è d'uopo ricorrere alle Banche inglesi, o, per dir meglio, alle Banche di deposito e di conti correnti di Londra.

Le Banche di Londra distinguono tre categorie di depositi: *Deposits accounts*, *Credit accounts*, *Overdrawn accounts*.

I primi sono quelli che noi abbiamo chiamati depositi non disponibili e non hanno nulla a che fare coi conti correnti. Il banchiere dà sopra questi depositi un interesse, che di regola è inferiore dell'uno per cento al tasso minimo dello sconto della Banca d'Inghilterra. Ogni mutazione nel tasso dell'interesse sui *deposit accounts* viene dal banchiere notificata nel *Times* o in altro dei giornali più diffusi. Il depositante riceve dal banchiere un certificato di deposito, che non è trasferibile e per ritirare la somma depositata è necessario che il titolare si sottoscriva sul rovescio del certificato e che lo riporti in persona.

I *credit accounts* e gli *overdrawn accounts* corrispondono a quelli che noi abbiamo detti *depositi disponibili* e danno luogo al conto corrente. Nel *credit account* però il depositante ha realmente versato un capitale alla Banca, mentre invece nell'*overdrawn account* non esiste che un deposito immaginario, che consiste in un credito, che il banchiere ha aperto, dietro speciali cauzioni reali o personali al cliente, ed entro i limiti del quale questi può disporre di capitali, come se realmente li avesse versati. È superfluo accennare che mentre il *credit account* forma pel banchiere una operazione passiva, cioè una di quelle per le quali egli riceve capitali, l'*overdrawn account* è una operazione attiva, cioè una di quelle per le quali dispensa capitali e che quindi deve essere considerata pel banchiere come un mezzo d'impiego di fondi. Nel *credit account* il banchiere è sempre in debito e paga un tenue interesse, negli *overdrawn accounts* è sempre in credito e riscuote un interesse. Di fronte però alla pratica del conto corrente

queste due operazioni hanno forma affatto identica e l'identità diviene completa quando il credito aperto dal banchiere al cliente si consideri come un deposito reale.

Col conto corrente, abbiamo già detto, il banchiere si assume il servizio di cassa del cliente, egli paga pel cliente entro i limiti del credito di lui e si incarica di effettuare riscossioni per conto di lui. Tale movimento di riscossioni e di pagamenti si effettua per la massima parte con *girate di banco* ed il *chéque* è l'utile istrumento, per il quale queste sono rese agevoli e spedite.

Per bene intendere il congegno del conto corrente ci sono necessarie alcune notizie sulla natura dell'istrumento, che dà il movimento al conto corrente e sulle norme legali delle quali è circondato.

Il banchiere, al momento che vien stabilito un conto corrente, consegna al correntista un libretto contenente diversi moduli stampati facilmente distaccabili (1), e quando il correntista deve fare un pagamento, straccia un foglio dal libretto e vi inscrive la somma. Questo foglio è il *chéque* e può essere al portatore o all'*ordine*, nel qual caso si trasmette per mezzo della *girata*. Chi riceve il *chéque* ha, secondo l'espressione delle leggi e degli scrittori inglesi, un *reasonable time* per presentarlo al banchiere, sopra il quale è tratto,

(1) La consegna dei moduli stampati non è che un perfezionamento introdotto per rendere meno facili le frodi. I più antichi *chéques* erano scritti dal cliente sopra carta semplice, ed è da pochi anni che la *Chid and Co.*, una delle più antiche e riputate Banche d'Inghilterra, ha ceduto all'uso, diventato generale, di dispensare ai correntisti il libretto dei moduli stampati.

ed i giudicati dei tribunali decisero che il *chéque* debba essere presentato al banchiere entro le ore d'ufficio del giorno successivo a quello nel quale fu emesso. Chi lascia passare questo tempo senza presentare il *chéque*, perde ogni diritto di regresso verso il traente e verso i giratari del *chéque*, nel caso che il banchiere nel frattempo fallisca.

Il banchiere è obbligato a pagare a vista il *chéque* del suo cliente, entro i limiti della somma depositata o del credito, che gli ha aperto. Mentre nessuno è obbligato a pagare una cambiale se non l'ha accettata, il banchiere è obbligato invece a pagare, senza che li abbia anteriormente accettati, tutti i *chéques* regolari del suo cliente, poichè l'esistenza del conto corrente obbliga il banchiere come una tacita accettazione di tutti i *chéques* tratti entro i limiti di quello [1]. Il rifiuto illegale del banchiere di pagare un *chéque* regolare dà al cliente il diritto ad un indenizzo. Deve però il banchiere rifiutare il pagamento di un *chéque* quando abbia sicura notizia che la persona, che lo ha emesso, è nel frattempo morta o fallita, e può anche sospendere il pagamento di un *chéque* di vecchia data. Quando ad un banchiere vien presentato un *chéque* con data vecchia di un anno o più, prima di pagarlo domanda spiegazioni al suo cliente, perchè la data vecchia fa nascere sospetto di inganni. Il banchiere non può mettere a carico del suo cliente i *chéques* falsificati, che egli ha pagato, meno il caso che il cliente stesso abbia colla sua negligenza facilitata la falsificazione.

[1] Macleod, *The theory and the pratice of banking.* Vol. II, pag. 270.

La legge proibisce dare ai *chéques* una data posteriore al giorno della emissione, fissa una multa di 100 sterline per il traente e la estende anche al banchiere che, consapevole del fatto, paghi un *post-dated chéque*. Arturo Crump (1) dice la ragione di tal legge consistere in questo che tale specie di *chéques* renderebbe inutili le cambiali e si defrauderebbe così l'erario del bollo delle cambiali.

Dappoi che incominciò in Inghilterra l'uso dei *chéques* vennero pubblicate diverse leggi, le quali tolsero mano mano diversi ostacoli, che si opponevano all'uso generale di questo utile istrumento di credito. Era una volta proibito emettere *chéques* per somme inferiori alle 5 sterline, ora si possono emettere per qualunque somma; non si poteva trarre un *chéque* sopra una Banca da un luogo distante più di 50 miglia dalla sede della Banca stessa, e anche questo inciampo ora più non esiste (2).

Per chi ha un conto corrente con una Banca, il *chéque* diventa la moneta, colla quale egli compie tutti i suoi pagamenti. Con *chéques* egli paga così i debiti derivanti dalle minute spese domestiche, come quelli che hanno origine dalle contrattazioni commerciali; ed *alimenta* il conto corrente mandando al banchiere tutto il denaro che incassa, i *chéques*, che riceve in pagamento e le cambiali, che gli devono essere pagate. Il conto corrente è tenuto dal banchiere con una regolarità inappuntabile, e può essere dal cliente controllato quando

(1) *A pratical treatise on banking*. Pag. 89. London 1866.

(2) Fino al 1850 i *chéques* furono franchi da qualunque diritto di bollo, dopo quell'anno ciascun *chéque* deve portare il bollo di un *penny*.

sappia tenere in regola il suo *pass-book* o libro di annotazioni, che per tale scopo il banchiere gli consegna. I *chèques*, le cambiali, i *coupons*, che il cliente manda al banchiere per l'incasso non vengono notati a suo credito che dopo essere stati incassati. I *chèques* tratti dal cliente sopra il banchiere vengono segnati a credito del banchiere appena pagati.

Trattandosi qui di depositi disponibili non si dovrebbe dare alcun interesse. La Banca d'Inghilterra e le *private banks*, che pure raccolgono somme di depositi disponibili, anzi di soli depositi disponibili, considerevolissime, non hanno mai dato interesse. Invecè le *London joint stock*, o Banche per azioni, che incominciarono a sorgere dopo il 1826, per fare concorrenza alla Banca d'Inghilterra ed alle Banche private, danno un lieve interesse sui *credit accounts*. L'interesse varia da banca a banca, e presso la stessa banca da cliente a cliente.

Arturo Crump, già direttore della Banca d'Inghilterra, scrive « alcuno mi può domandare: quale interesse darà la Banca sul mio conto corrente? — ma a questa naturale domanda io non potrò rispondere che quando costui mi avrà detto: 1° a quanto ammonteranno i suoi pagamenti e le sue riscossioni in un anno; 2° quanti *chèques* tirerà; 3° se domanderà alla Banca prestiti o sconti; 4° quale sarà l'ammontare dei prestiti o degli sconti ».

Egli è sopra questi elementi che vien fissato il tasso dell'interesse; di regola però si può asserire che quanto più piccolo è il numero dei *chèques* tirati sulla Banca e degli incassi, dei quali questa viene incaricata, tanto maggiore è l'interesse e che invece ai conti correnti molto mobili viene accor-

dato un interesse minimo o non si accorda interesse alcuno. Si ritiene che l'opera del banchiere sia abbastanza rimunerata quando esso abbia un guadagno di 6 *pence* per ogni *chéque*, che paga. Supposto che l'interesse corrente sia del 3 $^0/_0$, da un capitale depositato di 500 sterline il banchiere potrà ottenere un interesse annuo di 12 sterline, calcolando che debba tenere ozioso in cassa il quinto dalla somma depositata per far fronte alle domande di rimborso. In questo caso se il cliente in un anno tira 480 *chéques*, il banchiere avrà il suo guadagno di 6 *pences* per *chéque* e non darà alcun interesse, se ne tira meno potrà avere un interesse, ma se ne tira di più il banchiere non solo non darà interesse; ma pretenderà una somma più o meno grande quale equo compenso dell'opera sua.

Quasi tutti i *chéques* emessi dai privati sono portati alle Banche perchè provvedano all'incasso, anzi nella *city* è invalso il costume di segnare i *chéques*, specialmente se di somme rilevanti, colle parole *and company* e queste parole sono un avviso al banchiere di non pagare quel *chéque* se non viene presentato da un banchiere. Tale costumanza fu trovata buona per assicurarsi contro le falsificazioni e la legge nel 1856 diede valore legale alla consuetudine proibendo ai banchieri di pagare i *crossed chéques*, che così vengono chiamati questi *chéques*, segnati colle parole *and company*, se non sono presentati da un banchiere.

Se tutti i commercianti avessero il medesimo banchiere il *banco giro* sarebbe facilissimo e assai spedito, ma nella pratica, come è naturale, si trova invece che non tutti i commercianti hanno lo stesso

banchiere; chi fa il suo deposito presso questo e chi presso quello. Avviene perciò che molte volte un commerciante vien pagato con un *chèque*, che è tratto sopra un banchiere, che non è il suo. Egli può portare a questo banchiere il *chèque* ed esigerne il pagamento, ma allora vien perduto il beneficio del *banco giro* e della compensazione. Per ovviare a questo ostacolo della moltiplicità dei banchieri, che impedisce il generalizzarsi del sistema delle compensazioni, bisogna trovare un mezzo col quale riunire i banchieri a formare quasi una sola persona e questo mezzo fu trovato ed è la *Clearing-House* o casa di liquidazione, che si potrebbe anche dire *Camera di compensazione*.

4° La *Clearing-House* origina da uno speciale accordo fra diversi banchieri, pel quale essi convengono di tenersi di fronte ai loro clienti come una sola persona. Per ciò ciascuno di loro accetta dal suo cliente i *chèques* tratti sopra gli altri banchieri uniti nella convenzione e li nota a credito del cliente; poi i banchieri si raccolgono, scambiano i *chèques* ricevuti, compensano debiti e crediti reciproci e pagano le differenze. Il luogo dove si raccolgono a fare questo scambio di *chèques* e queste compensazioni si chiama *Clearing-House*.

Si credeva generalmente la *Clearing-House* istituzione inglese, ma lo Scialoja in un suo discorso al Senato asseriva che anche questa, come tante altre istituzioni bancarie, è di origine italiana. « La *Clearing-House*, diceva l'illustre senatore, è cosa vecchia in Livorno, ed era già in Toscana, prima che fosse stata trapiantata in Inghilterra. A Livorno dunque sono le così dette *stanze di liquidazione*, e nel modo in cui mi è descritto l' ordi-

namento di queste stanze di liquidazione da uno dei principali banchieri toscani, ho avuto motivo di convincermi che le stanze di liquidazione di Livorno, operano anche meglio della *Clearing-House* di *Lombard-street,* dove fu introdotta da uno dei Corsi di Toscana » (1).

L'idea di sostituire le compensazioni ai pagamenti non è così sottile e pellegrina da volere molto ingegno per scoprirla e perciò non è da meravigliarsi se la troviamo applicata in luoghi e tempi differenti. Le stesse fiere di cambiali, promosse e dirette dai Genovesi a Besanzone ed a Piacenza nei secoli XVI e XVII, non erano che *Clearing-Houses,* nelle quali i banchieri si portavano a liquidare i loro conti, e le cambiali d'allora erano come *chéques* tratti fra i banchieri.

La più nota *Clearing-House* è quella di Londra e le diedero alta fama nel mondo commerciale la vastità dei conti, che vi si liquidano e la perfezione dei suoi ordinamenti. Questa *Clearing-House* di Londra fu istituita nel 1775 da banchieri privati e restò per molto tempo umile ed oscura. Sappiamo dal *Bullion Report* che nel 1810 vi erano ammessi 46 banchieri privati e che vi si facevano compensazioni per L.st. 4,700,000 al giorno col soccorso di sole L.st. 220,000 in biglietti di Banca per il pagamento delle differenze. Le Banche per azioni furono per lungo tempo escluse dalla *Clearing-*

(1) *Atti della Camera dei Senatori,* anno 1864, pag. 763-64. Io non posso credere però che le *stanze di liquidazione* agiscano *anche meglio* della *Clearing-House*, e gli Inglesi poi non vorranno credere sia un Corso di Toscana il fondatore della loro celebre *Clearing-House*, finchè non si mettano in campo documenti, che comprovino pienamente questa semplice asserzione.

House dai banchieri privati, che ne furono i fondatori; ma quelle tanto fecero che nel 1854 furono ad esse aperte le porte della *Clearing-House*, e vi entrarono: la *London and Westminster*, la *Union*, la *London Joint Stock*, la *London and County*, la *Commercial Bank* (1). Finalmente nel 1864 vi fu ammessa anche la Banca d'Inghilterra, ed in quell'anno l'ordinamento della *Clearing-House* fu condotto alla perfezione. Ora vi si fanno annualmente compensazioni per circa 100 miliardi di lire nostre. Questo colossale movimento si opera senza l'intervento di una sola moneta o biglietto di Banca, ed ecco come:

« Alle dieci e mezzo, scrive Macleod (2), un commesso di ciascuna Banca arriva alla *Clearing-House* e reca in tanti separati portafogli i *chéques* tratti sopra le altre Banche, che la sua Banca possiede. Egli consegna agli altri commessi i *chéques*, tratti sopra le loro case, che egli porta, e riceve da ciascuno i *chéques* tratti sopra la sua. Fatto lo scambio dei *chéques*, ciascun commesso ritorna alla sua Banca. Lo stesso si ripete alle due e mezzo. Ciascuna Banca ha tempo fino alle 4 e 45 minuti di decidere se accetta i *chéques*, che le furono consegnati, e il *chéque* non respinto prima delle quattro e quarantacinque si ritiene accettato. Alle 4 e 45

(1) Le Banche per azioni *(joint stock Banks)* minacciavano di istituire una *Clearing-House* per loro uso se non si aprivano ad esse le porte dell'antica. Era per esse un danno grave il non essere ammesse alla *Clearing-House*, dovendo tenere continuamente in cassa una grossa somma per il pagamento dei *chéques*.

(2) Macleod, *The Theory and Pratice of Banking*. Vol. II, pag. 493-95. London 1866.

gli affari sono chiusi e si fanno i conti, e così ammirabile è il sistema che a pagare tutte queste obbligazioni non circola un solo biglietto di Banca, una sola sterlina (*not a single Bank note or sovereign passes*).

« Ciascuna delle Banche ammesse alla *Clearing-House* tiene un conto corrente alla Banca d' Inghilterra, e così pure tiene un conto corrente presso la Banca d'Inghilterra, l'Ispettore della *Clearing-House* (1). Sono preparate liste stampate per ciascuna Banca col nome di essa in cima ed i nomi delle altre in ordine alfabetico sotto quello. Alla mancina di questi nomi è una colonna segnata: *Debtors*, alla dritta un'altra segnata: *Creditors*. La direzione della *Clearing-House* fa i conti fra ciascuna Banca e solo la differenza entra nella bilancia. Si fa poi la bilancia fra la colonna dei debitori e dei creditori e la carta è data al commesso, che la porta alla sua Banca. La differenza non è pagata nè riscossa dagli altri banchieri, ma è regolata colla *Clearing-House*, che tiene essa pure un conto corrente colla Banca d'Inghilterra. I conti sono regolati con una specie di *chéques*, appropriati a questo uso, chiamati *transfer-tickets*. Sono di due colori: bianchi e verdi, il bianco quando la Banca ha una bilancia a pagare alla *Clearing-House* ed il verde quando ha una bilancia a riscuotere » (2).

(1) L'importo del deposito in conto corrente, che le Banche devono tenere presso la Banca d'Inghilterra varia dai $2^1/_2$ ai 4 milioni di sterline a seconda dell'importanza della Banca. (Vedi RICHARD HILDEBRAND, *Das Chequesystem und das Clearing-House in London*, pag. 26. Jena, 1867.

(2) Per il lettore italiano, al quale il linguaggio di Mac-

In questo sistema noi teniamo dietro ad un graduale concentrarsi di debiti e di crediti fino a che si arriva ad una persona sola, nelle mani della quale vengono a compensarsi. Pochi banchieri si presentano rappresentanti dei debiti e dei crediti di tutto un popolo di commercianti, la *Clearing-House* li riunisce e liquida i loro conti, segna le differenze esistenti e si sostituisce ai creditori ed ai debitori. Ciascun banchiere non deve che a lei, non ha dritti

cleod può riuscire un po' oscuro, aggiungerò due parole di spiegazione. Nella lista redatta dalla direzione della *Clearing-House* e che questa consegna ai commessi delle Banche, è fatto il conto di quanto ciascuna Banca è creditrice o debitrice verso le altre Banche, e poi fra crediti e debiti è segnata la differenza, e questa lista si consegna alla Banca per sua controlleria. La differenza in debito od in credito non deve dalla Banca essere riscossa o pagata ad alcuna altra Banca, tutti gli obblighi ed i diritti di lei sono verso la *Clearing-House*, che liquidando i conti, si è sostituita a tutti i banchieri. La *Clearing-House* provvede poi al saldo delle differenze col mezzo dei *transfer-tickets*, che essa manda tosto alla Banca d'Inghilterra. Per le Banche, che hanno una differenza in credito, la *Clearing-House* manda alla Banca d'Inghitterra dei *transfer tickets* verdi, nei quali si ordina di dar credito di quelle differenze nel conto corrente di quelle Banche, deducendo le somme dal conto corrente della *Clearing-House*, per le Banche, che hanno una differenza in debito, manda invece dei *transfer tickets* bianchi, nei quali si ordina di girare quelle somme dal conto corrente di quelle Banche al conto corrente della *Clearing-House*. Naturalmente la somma delle differenze in credito deve essere uguale alla somma delle differenze in debito e il conto corrente della *Clearing-House* rimanere invariato.

Chi vuol leggere le formole dei *transfer tickets* le può trovare nell'opera citata di Macleod ed in quella di Hildebrand.

che verso lei, essa invia i suoi debitori a pagare alla Banca d'Inghilterra, i suoi creditori a riscuotere dalla Banca, ed è certo che quello che pagheranno i suoi debitori sarà precisamente eguale a quello che i suoi creditori riscuoteranno; così la *Clearing-House* avrà saldati i debiti ed i crediti di tutti senza usare di una moneta o di un biglietto di Banca.

5° Alla *Clearing-House* non vengono presentati che i *chéques* tratti sopra banchieri di Londra; ma Londra è come la piazza di pagamento di tutto quel paese immensamente ricco e commerciante che è l'Inghilterra; fuori di Londra sonvi migliaia di altre Banche pubbliche o private, che pei loro pagamenti reciproci mettono capo a Londra. I banchieri provinciali (*country bankers*) hanno tutti un conto corrente presso alcuno dei banchieri della capitale ed a questo mandano per l'incasso i *chéques* tratti sopra altre piazze da loro ricevuti e lo incaricano di pagare i *chéques* tratti sopra loro da piazze lontane e presentati da altri banchieri provinciali.

Prima del 1858 la liquidazione di questi *chéques* avveniva nel modo seguente: il banchiere provinciale *A* mandava i *chéques*, che egli avea ricevuti sopra un altro banchiere provinciale *B*, direttamente ad esso. Una o due volte per settimana avea luogo una liquidazione fra i due banchieri, e quello che risultava debitore scriveva a *C* suo corrispondente in Londra di pagare il suo debito a *D* corrispondente in Londra dell' altro banchiere, ed il pagamento fra *C* e *D* si effettuava alla *Clearing-House*. Ma questo sistema avea molti e gravi difetti, e perciò sulla proposta di Jonn Lubbok, venne in Lon-

dra istituita una vera *Clearing-House* per i *country bankers.*

Ecco come Riccardo Ildebrand [1] chiaramente espone il modo con cui opera questa speciale *Clearing-House:*

« Ciascun banchiere provinciale manda ora direttamente al suo corrispondente in Londra tutti i *chéques*, tratti sopra altre piazze, che egli ha ricevuti e sopra essi timbra il proprio nome e quello del suo corrispondente in Londra. I banchieri di Londra tengono tutti i giorni a mezzodì un *country clearing* e scambiano qui i *chéques* provinciali. Ciascun banchiere di Londra spedisce poi al suo corrispondente provinciale i *chéques* tratti sopra lui, che gli furono rimessi, colla domanda se intende accettarli. Se un banchiere di provincia non intende accettare un *chéque*, lo rimanda direttamente al banchiere provinciale, il cui nome ed indirizzo è stampato sul *chéque*. Ciascuno dei banchieri provinciali scrive poi al suo corrispondente di Londra: « Noi vi accreditiamo L.... per *chéques* che ci avete mandati, » ed in caso di rifiuto di alcuno dei *chéques*, aggiunge: « Detratte L.... per *chéques* rimandati al signor .... » Ricevuti questi ordini si fanno nel modo solito i pagamenti.

A Nuova York è pure una *Clearing-House* per le Banche di quella città, l'atto costitutivo della quale venne dettato da Giorgio Curtis, ed approvato dalle Banche associate il 6 giugno 1854. Il modo d'agire di questa *Clearing-House* è simile a quello della *Clearing-House* di Londra, colla importantissima differenza però che qui non incon-

[1] *Op. cit.*, pag. 29.

triamo l'ultimo perfezionamento introdotto a Londra nel 1864 quando le porte della *Clearing-House* furono aperte alla Banca d'Inghilterra. Fino al 1857 le Banche pagavano o riscuotevano in denaro sonante dalla *Clearing-House* le differenze in credito od in debito, ed erano esse obbligate per questo a portare ed esportare quotidianamente la somma di dollari 1,500,000 in moneta. Un perfezionamento venne introdotto nel 1857 quando venne eletta a depositaria del denaro delle Banche la *Bank of America*, la quale per le somme depositate emette certificati di deposito di 1000, 5000, 10,000 dollari. Con questi certificati di deposito si fanno i pagamenti alla *Clearing-House*, per le somme inferiori ai 1000 dollari sono ammessi i biglietti delle Banche perchè queste di Nuova York non sono soltanto Banche di deposito, ma anche Banche di emissione (1).

Un'altra *Clearing-House* deve essere a Boston, di questa so soltanto che fu fondata nel 1856 da 35 Banche e che nei primi otto mesi vi si fecero compensazioni per 218 milioni di lire sterline (2).

La *Clearing-House* è il necessario complemento del sistema dei conti correnti e dei *chéques*. Questo sistema resta monco e non dà tutti i vantaggi, che può dare, quando manchi la *Clearing-House*. È per mezzo della *Clearing-House* che la girata di banco viene interamente sostituita ai pagamenti, per essa sono evitati i trasporti di

(1) Vedi Gibbons *The Banks of New York, their dealers, the Clearing-House and the panic of* 1857. Chap. XVIII, pag. 292 e seguenti (Nuova York 1858). Questo libro molto serio è per bizzarria americana illustrato con vignette umoristiche, quella a pag. 304 ci mostra il salone della *Clearing-House* mentre vi si fanno gli scambi.

(2) Vedi Max Wirth *Handbuch des Bankwesen*, pag. 83, (Koln 1870).

enormi somme di denaro, per essa il denaro, che dovrebbe restare ozioso nelle casse delle Banche per far fronte al pagamento dei *chéques*, può entrare sicuro nella produzione.

Il primo motivo, che mosse gli autori delle *Clearing-House* fu quello di evitare i trasporti di denaro da Banca a Banca (1). Il vantaggio maggiore che si ebbe dalla *Clearing-House* fu di permettere alle Banche di tenere quantità di denaro in cassa relativamente minima. Questo ci spiega la ressa che le *joint stock banks* facevano per farsi schiudere le porte della *Clearing-House* prima del 1854. La *London and Westminster* apertamente diceva che l'esclusione dalla *Clearing-House* la obbligava a tener continuamente oziose in cassa 150,000 sterline. Chi osserva i rendiconti delle *Joint stock banks* di Londra vede subito come la riserva metallica sia assai piccola cosa in confronto della somma di depositi disponibili, che quelle Banche raccolgono. Alcune tengono una riserva metallica del sei, del sette, del dieci per cento di depositi. Tale sistema sarebbe assai pericoloso senza la *Clearing-House*, ma coll'aiuto di questa non presenta pericolo alcuno.

Quando abbiamo parlato della sostituzione dei titoli fiduciari alla moneta metallica nella circolazione citammo cifre dimostranti l'alto posto di onore che tiene il *chéque* nella circolazione inglese. Andremmo errati se credessimo che il *chéque* occupi egual posto nella circolazione degli al-

(1) A Nuova York prima dell'istituzione della *Clearing-House*, per evitare i trasporti giornalieri di moneta si era convenuto che questi non si farebbero che la mattina del venerdì, ciò che poi dava luogo a non meno gravi inconvenienti. (Vedi Gibbons, *opera citata*, pag. 293 e la vignetta unita).

tri paesi. L'importanza del *chéque* in Inghilterra e specialmente a Londra si deve all'uso generale del conto corrente ed alla istituzione della *Clearing-House*, dove non è uso del conto corrente, dove non esiste una *Clearing-House* che saldi i conti fra i banchieri, il *chéque* non trova mezzi di vita e non ottiene alcuna importanza nella pratica commerciale.

L'Italia è tra i paesi, che fanno minor uso di *chéques*. Le maggiori Banche però hanno saggiamente ordinato il maneggio dei depositi e dei conti correnti, non così le minori e specialmente le Banche popolari, le quali, meno alcune, che da poco tempo si sono avvedute dell'errore, si ostinano a tenere una sola categoria di depositi con un unico tasso d'interesse. È sistema erroneo e devesi ad esso se alcune volte trovansi imbarazzate da straordinario accumularsi di depositi, che non sanno come impiegare, ed altre volte si vedono messe in pericolo da subite e generali domande di rimborsi. Se vogliono procedere con sicurezza ed essere utili, bisogna che attuino la distinzione di depositi disponibili e di depositi non disponibili, con diverso tasso di interesse, che restringano l'uso dei *chéques* ai depositi disponibili e che per questi non mettano obbligo di alcun preavviso.

Sonvi però altri ostacoli al generalizzarsi del sistema dei *chéques*, che non derivano dalle Banche, ma da altre ragioni. Cito la mancanza, anche nelle maggiori nostre piazze di commercio, come Genova e Milano, di istituzioni simili alla *Clearing-House*, la poca abitudine del paese agli affari di credito e finalmente il bollo di dieci centesimi per *chéque*, che ne rende l'uso troppo costoso.

CAPITOLO V.

LE BANCHE DI DEPOSITO E DI CONTI CORRENTI.

OPERAZIONI ATTIVE. — 1° Regole generali degli impieghi bancari — 2° Lo sconto — 3° Cambiali fittizie — 4° Le commissioni di sconto — 5° Diverse categorie di cambiali — 6° Ufficio della cambiale e dei banchieri nei pagamenti internazionali — 7° Teoria del corso dei cambi — 8° Le cambiali in bianco e gli arbitraggi — 9° Le banche internazionali — 10° Cambiali fuori piazza — Assegni bancari — 11° Sconto di biglietti all'ordine, di buoni del tesoro, rinnovazione delle cambiali — 12° L'anticipazione — 13° Altre operazioni — 14° I profitti del banchiere — 15° Il capitale delle banche.

1° Abbiamo detto come la banca di deposito raccolga i capitali, abbiamo notate le diverse categorie di depositi, che si accumulano presso le banche, ed i diversi scopi, che le banche, raccogliendo i depositi, si propongono. Ma la banca, che si limitasse a raccogliere depositi e custodirli ed a fare il servizio di cassa dei suoi clienti, come le vecchie banche di Olanda, sarebbe monca ed incom-

pleta. Nella economia nazionale la banca ha un'altra missione, quella di impiegare il capitale, cioè di dare alla produzione il capitale, che essa ha raccolto o che essa ha reso superfluo alla circolazione. A tale scopo la banca provvede colle *operazioni attive* e di esse diremo in questo capitolo.

Trattando degli impieghi bancari noi facciamo astrazione per ora dal capitale sociale delle banche, che, come diremo poi, ha speciale natura e speciali regole di impiego, e ci limitiamo a dire dei modi, coi quali la banca rende alla produzione il capitale, che essa ha raccolto coi depositi.

Questo capitale non è proprietà della banca, è solamente un prestito, che ad essa vien fatto dai suoi clienti, del quale le può essere domandato il rimborso, questo capitale costa alla banca, perchè paga sopra esso un interesse, e quindi la banca dovrà fare in modo, che gli impieghi offrano la massima sicurezza, che le diano il modo di poter sempre rispondere alle domande di rimborso e finalmente che siano profittevoli. L'impiego, che dà il profitto più grasso non offre sempre tutta la sicurezza e non è sempre tale che metta la banca in posizione di potere rispondere in ogni tempo a tutte le domande di rimborso e la suprema legge delle banche è questa che non perdano il capitale dei clienti, che si trovino sempre preparate alle domande di rimborso. Come si concilia il diritto della banca ad un onesto guadagno coi suoi doveri verso i depositanti? Ecco il grande problema dell'arte bancaria.

La guida, che il banchiere deve scegliersi per dirigersi nella scelta degli impieghi, è lo studio attento della natura dei depositi. Questo studio gli

deve dare i modi per conoscere quando, come e per quali ragioni i depositi verranno ritirati e, quando egli questo conosce, facile gli riesce la scelta dei convenienti impieghi. Conosce egli che i depositi verranno presto ridomandati? Cercherà impieghi a breve scadenza. Conosce che le domande di rimborso si moltiplicheranno verso una certa epoca? Egli ordinerà i suoi impieghi in tal modo da essere per quell'epoca preparato ai rimborsi.

Le banche ben ordinate, distinguendo i depositi disponibili dai depositi non disponibili, si facilitano lo studio. Il modo di impiego di queste due categorie di depositi deve essere differente, come sono differenti le regole prescritte pel rimborso. Pei primi il banchiere potrà cercare anche impieghi a lunghe scadenze; ma pei secondi egli è costretto tenersi rigorosamente agli impieghi a scadenze brevi. Coi depositi non disponibili il banchiere non può essere messo in pericolo da una improvvisa domanda di rimborso, egli sa che prima del rimborso ci deve essere il preavviso ed ha quindi il tempo di premunirsi. Non è così coi depositi ritirabili a vista. Chi assicura il banchiere contro una improvvisa e generale domanda di rimborso? Ecco quindi il bisogno per lui di mantenersi sempre preparato, ciò che egli può fare tenendo in cassa una buona scorta di moneta e cercando per il resto del capitale impieghi a scadenze brevi. Vi è un vecchio assioma delle banche di emissione, che noi possiamo applicare anche alle banche, che hanno depositi disponibili « *una banca per non liquidare mai deve essere sempre pronta a liquidare* ».

Abbiamo detto che la natura dei depositi deve

essere guida alla scelta degli impieghi, ed abbiamo mostrati i vantaggi, che derivano per il governo di una banca dalla divisione dei depositi nelle due categorie; ma non basta. Il banchiere deve cercare tutti i mezzi per illuminarsi sulla natura dei depositi, che gli sono affidati, se non vuol procedere a tentoni e per questo deve aver cura di raccogliere tutte le notizie possibili sulle condizioni della sua piazza, e sulla industria, alla quale si applicano i suoi depositanti.

Vi sono in tutte le piazze commerciali alcune industrie dominanti, che determinano il movimento generale della circolazione. Mettiamo il caso di una piazza dell' Alta Italia. La industria dominante è l'industria della seta, la grande parte degli affari, che vi si concludono, hanno per loro oggetto i bozzoli e la seta; e gli affari in questo genere sono animati e vivi in alcune stagioni, in altre invece fiacchi e lenti per mancanza della materia prima. Alla stagione viva e animata, succede la stagione morta. Le banche sentono la influenza di tali condizioni del mercato, poichè nella stagione morta vedono i depositi accumularsi e sparire invece rapidamente quando il mercato si anima. Ecco quindi un punto, sul quale il banchiere deve portare tutta la sua attenzione. Egli deve studiare quali sono le industrie dominanti sul mercato, e quando avrà compiuto questo studio, potrà con sicurezza prevedere, quando affluiranno i depositi e quando saranno ritirati, onde avrà modo di convenientemente ordinare le scadenze dei suoi impieghi. E questo studio deve rafforzare con un altro più particolare sulle industrie esercitate dai suoi depositanti, che gli dirà quando e come questi avranno bisogno dei loro capitali.

Le oscillazioni periodiche nei depositi sono sentite più apertamente dalle Banche, che hanno sede in piccoli centri commerciali, nei quali è una sola la industria principale, e dalle Banche, che hanno una classe di depositanti affatto speciale, che non dalle Banche, che hanno sede nei grandi centri di commercio e che hanno depositanti appartenenti a diverse industrie, ed è facile comprenderne la ragione. Presso queste ultime Banche è meno sentito il fatto delle oscillazioni, perchè si intrecciano le vicende delle diverse industrie; la stagione morta dell'una non corrisponde alla stagione morta dell'altra, così che mentre in causa delle condizioni momentanee di una industria i depositi affluiscono, vengono invece ritirati in causa delle condizioni dell'altra.

Si può domandare se migliori siano le condizioni delle Banche *speciali,* per così dire, o delle Banche *generali;* noi possiamo rispondere che il fatto di oscillazioni periodiche, ben definite e agevolmente prevedibili, rende più facile la direzione delle Banche *speciali* e che l'intrecciarsi di diverse industrie, con vicende diverse, rende necessari agli amministratori delle Banche *generali* studì svariati e sorveglianza più assidua e diligente e fa maggiori le probabilità dell'inganno. Però le Banche *generali* hanno di fronte alle prime un vantaggio ed è quello di non essere soggette in un'epoca a straordinaria affluenza di depositi, mentre per effetto della calma del mercato mancano o scarseggiano gli impieghi, ed in un'altra, quando il mercato è animato, a grande domanda di impieghi, mentre i depositi vengono rapidamente ritirati. Per ciò se le Banche *generali* esigono maggiori cure e maggiore sorve-

glianza, se portano con sè maggiore pericolo d'inganno, danno anche più facili guadagni.

Il conto corrente, unito al deposito disponibile, agevola l'opera del banchiere. Col conto corrente si paga tutti i giorni, ma si riscuote anche sempre. Nelle stagioni morte i conti correnti restano immobili, nelle stagioni di affari i conti correnti acquistano grande mobilità, ma il banchiere riscuote per l'uno ciò che paga per l'altro dei suoi clienti e la cifra dei suoi depositi si mantiene costantemente al medesimo livello, specialmente se ha clientela numerosa e svariata. Solo nel caso che i suoi clienti abbiano a fare pagamenti in altre piazze o all'estero, egli vedrà gli sborsi superare gli incassi; ma questo caso è facilmente prevedibile dal banchiere, che conosca per bene la sua clientela. È per ciò che alle Banche, che raccolgono depositi disponibili, va raccomandato che cerchino di estendere la pratica del conto corrente.

Il maneggio dei depositi disponibili riposa tutto sopra un calcolo di probabilità. I depositi sono ritirabili a vista e per ciò oggi i depositanti possono recarsi tutti alla Banca e pretendere il rimborso; mentre invece il banchiere non ha in cassa che, mettiamo per un esempio, la quinta parte della somma dei depositi, e le altre quattro parti egli ha impiegate in prestiti a scadenze di tre, quattro, sei mesi. Egli però si tiene sicuro e dice: io so che oggi non mi potrà essere domandato al massimo che il rimborso della quinta parte, che domani arriveranno nuovi depositi e che, combinate così le mie scadenze ed i prevedibili nuovi depositi, potrò sempre far fronte a tutte le domande di rimborso, anzi avrò sempre in cassa del denaro

ozioso. Questa sua sicurezza ha origine dall'avere egli calcolate tutte le probabilità di arrivi di nuovi depositi e di domande di rimborsi. Però la probabilità non è mai certezza; ma alla certezza tanto più si avvicina quanto più lunga è l'esperienza sulla quale si basa, più accurati gli studî, coi quali si è scoperta e più larga la base; è questa la prima legge del calcolo delle probabilità, e questa legge insegna a misurare il valore dei calcoli, che il banchiere può aver fatti [1].

Il banchiere prevede i rimborsi, prevede gli arrivi di nuovi depositi e dispone così le scadenze dei suoi prestiti da poter sempre coi depositi nuovi e colle scadenze provvedere ai rimborsi domandati. Se egli ha calcolato giusto, se egli ha preveduto bene, ogni giorno i suoi incassi devono eguagliare i suoi sborsi e chi arriva a questo punto ha raggiunto la perfezione nell'arte bancaria. Però il banchiere non si tiene mai pago ai suoi calcoli e cerca un mezzo di aiuto in una buona riserva metallica. Coi calcoli si può prevedere l'andamento normale, ordinario degli affari; ma chi assicura contro le vicende straordinarie? Di qui il bisogno della riserva metallica, che ha per iscopo di difendere il banchiere contro la insufficienza dei suoi calcoli, contro gli avvenimenti straordinarî.

[1] « C'est un principe très-simple et très-utile dans la pratique, que la précision des résultats croit comme la racine carrée du nombre des observations. Ainsi, toutes choses égales d'ailleurs, les degrés de precision sont comme les nombres 1, 2, 3, 4, etc., quand les observations sont comme les nombres 1, 4, 9, 16, etc. » Queste parole scrive QUETELET a proposito dei calcoli di probabilità. — *Physique sociale,* vol. 1 pag. 484. Bruxelles, 1869.

Nel fissare la quota di capitale, che deve tenere oziosa come riserva metallica, il banchiere parte dalle seguenti considerazioni: Qual grado di probabilità hanno i calcoli, sui quali si è regolato il meccanismo della Banca? Quale probabilità di vicende straordinarie presentano la piazza e le industrie, che i depositanti esercitano? Quale è la natura degli impieghi fatti? Si possono in pochi giorni sciogliere per riceverne libero il capitale impiegato? In caso di bisogno vi sono istituzioni, alle quali si possa con certezza ricorrere per avere soccorso di capitali? Ecco quindi le basi, sulle quali egli fissa la sua riserva: bontà dei calcoli, natura delle industrie dei depositanti e condizione della piazza, natura degli impieghi, possibilità di soccorsi straordinarî. Siccome queste condizioni son diverse da Banca a Banca, varia anche da Banca a Banca la necessità di riserva metallica. Alcune Banche sono costrette tenere ozioso il terzo, la metà del capitale depositato, le *joint-stock* di Londra, che fanno impieghi sempre a breve scadenza, che uniscono il conto corrente ai depositi disponibili, che hanno sicurezza di trovar sempre soccorso presso la Banca d'Inghilterra, si credono invece interamente sicure con una riserva, che arriva appena all'ottava, alla nona parte del capitale, che hanno in deposito.

2° Abbiamo detto delle regole generali, che devono dirigere il banchiere nella scelta e nell'ordinamento degli impieghi, ci resta a dire particolarmente degli impieghi stessi. Innanzi tutto osserviamo che gli impieghi non possono consistere in *compere*, ma soltanto in *prestiti* ed in prestiti a breve scadenza. Il banchiere dispone di capitali,

che gli sono prestati, non può quindi che imprestarli, che gli sono prestati per termine breve, non può e non deve quindi immobilizzarli in prestiti a lunga scadenza. Se non segue questa regola non può raggiungere quell'*equilibrio* fra i depositi e gli impieghi, sul quale poggia tutto il meccanismo della Banca.

La prima delle operazioni attive è lo *sconto* di cambiali.

Tizio, negoziante, è possessore di una cambiale, che scade fra tre mesi; egli non può aspettare fino all'epoca della scadenza, perchè ha bisogno tosto di capitale per la sua industria, e perciò si reca dal banchiere, il quale gli anticipa la somma, rappresentata dalla cambiale, detraendone l'interesse per i tre mesi, che mancano alla scadenza. Questo si dice *scontare* e l'interesse detratto si chiama *sconto*.

Il volgo crede di vedere nelle operazioni di *sconto* una compra-vendita di cambiali, ciò che non è. Il banchiere non *compera* la cambiale, *anticipa* soltanto al portatore della cambiale stessa la somma, alla quale ha diritto. Il portatore ha fatto un prestito al traente della cambiale, il banchiere si sostituisce nei diritti di lui, sottentra nel prestito. La cambiale non è che il segno materiale, che assicura il banchiere dell'esistenza del prestito.

A rigor di termine non vi dovrebbe essere differenza alcuna fra il tasso dell'interesse ed il tasso dello sconto; ma nella pratica commerciale avviene che talvolta il tasso dello sconto sia più alto, tale altra sia più basso che il tasso dell'interesse. Wolowski spiegava questo fatto osservando che l'interesse è la retribuzione di un capitale, che cerca

impiego a lungo termine, mentre lo sconto è la retribuzione di un capitale, che cerca un breve impiego. « Attenendoci a questa distinzione, dice l'illustre economista, è facile comprendere che leggi differenti regolano il tasso dello sconto e quello dell'interesse. Talvolta un impiego breve diviene l'oggetto di una preferenza notabile, talvolta invece si ama meglio assicurarsi una rendita costante per mezzo di un lungo impiego. Nei momenti di inquietitudine, quando la confidenza è scossa, si amano i brevi impieghi ed il tasso dell'interesse può essere allora elevato, mentre resta basso il tasso dello sconto (1). »

Lo sconto è l'impiego bancario per eccellenza e tutte le banche, meno forse quelle di credito fondiario, impiegano nello sconto la maggior parte dei loro capitali. La mancanza di cambiali, di *materia scontabile,* sul mercato è un grave ostacolo ad un buono e solido ordinamento bancario, perchè le banche vengono costrette a cercare altre operazioni meno convenienti e meno sicure dello sconto. È quanto avviene ora in Italia e già Luzzatti caratterizzava assai bene l'ordinamento bancario italiano quando diceva: « Non sono le Banche, che mancano agli affari, è la materia scontabile, che manca alle Banche ». Fra tutti gli impieghi bancari lo sconto è da tenersi pel primo, perchè esso offre tutti quei caratteri, che le Banche richiedono nei loro impieghi, per ciò noi di questa operazione tratteremo più ampiamente che delle altre, ed intanto premettiamo che quello che diremo delle

(1) Wolowski, *Le change et la circulation.* Pag. 179. Paris 1869.

regole dello sconto non si riferisce solo alle Banche di deposito; ma a tutte quelle altre, che hanno costume di impiegare capitali nello sconto; quindi anche alle Banche di emissione, alle Banche popolari ed agli Istituti di credito mobiliare.

Fra i caratteri essenziali d'ogni operazione bancaria, come di ogni operazione commerciale, è che essa sia sicura. Ma nessuna operazione si può dire per sè sicura o mal sicura, questo dipende dalle condizioni di fatto, nelle quali essa si compie, e dall'oggetto, sul quale versa. Così pure lo sconto può essere un'operazione sicura o mal sicura a seconda delle condizioni, in cui è fatto, condizioni, che si possono riassumere tutte nella qualità della cambiale, che forma l'oggetto dello sconto. Per ciò il punto, sul quale il banchiere fissa la sua attenzione è il seguente: la cambiale offerta allo sconto è buona o cattiva?

Come poi praticamente si possono distinguere le cambiali buone dalle cattive? Ecco una questione di massima importanza, che richiede tutta la nostra attenzione.

Lo sconto di una cambiale è assieme operazione di credito reale e operazione di credito personale. È operazione di credito reale, perchè la cambiale rappresenta un affare di commercio, produttivo, compiuto, che darà i mezzi al pagamento, è operazione di credito personale, perchè il banchiere, non avendo in mano alcun pegno, si affida alla onestà di coloro che firmarono la cambiale e dalla loro probità aspetta il pagamento. Per ciò una cambiale si dirà buona quando rappresenti una operazione commerciale e quando le persone, firmate nella cambiale, per il loro carattere morale, per le loro condizioni economiche meritino intera fiducia.

3° Nel capitolo sui *titoli fiduciarî* abbiamo già detto in termini generali quando un titolo fiduciario rappresenta un affare commerciale; ma qui ci abbisognano più ampie spiegazioni.

Mettiamo un esempio: *A* di Londra ha spedito a *B* di Milano, un carico di cotone, che *B* vuol far filare in un suo stabilimento di filatura di cotone. *B* non ha il capitale, col quale pagare subito, potrà pagare invece fra tre mesi quando, compiuta l'operazione della filatura, avrà portato e venduto sul mercato i suoi filati. *A*, che conosce le condizioni di *B*, si accontenta che questi gli permetta che egli tiri su lui una cambiale a tre mesi. Questa cambiale si dice rappresentare un'operazione commerciale ed il banchiere, che la sconta, fa un affare sicurissimo, essendochè l'operazione, che ha causata l'emissione della cambiale, è tale che darà, secondo il naturale corso delle cose, i mezzi al pagamento. Quindi una buona cambiale deve innanzi tutto essere stata emessa in causa di una operazione commerciale, deve rappresentare la vendita a credito di merci, che devono essere impiegate nella produzione.

Nella pratica commerciale però occorre molte volte di incontrarsi in cambiali, che non hanno a base veruno affare, verun scambio di merci. Queste cambiali si dicono cambiali fittizie o di comodo da noi [1], le chiamano *accomodation bill* gli Inglesi ed *effets de circolation* i Francesi. Sono create alcune volte per scopo di consumo, altre volte per viste di speculazione.

Ecco il caso di cambiali fittizie: *A* di Milano crede

[1] Volgarmente: *cavalleria*.

poter fare una buona speculazione comperando grani oppure vuol divertirsi in carnevale; ma non ha denari. Nello stesso caso si trova *B* pure di Milano e questi due si accordano di creare due cambiali fittizie, colle quali batter moneta. *A* tira sopra *B* una cambiale, *B* ne tira un'altra, per eguale somma ed eguale scadenza, sopra *A*. Così i due amici si trovano provveduti ciascuno di una cambiale, che fanno scontare al banchiere, onde aver denaro. Ma queste due cambiali non presentano alcuna sicurezza di pagamento. I divertimenti e gli scialaquî del carnovale non provvedono certo di denaro chi creò per questo scopo la cambiale, la speculazione, nella quale uno impiegò i denari avuti collo sconto, può fallire e lasciarlo più povero di prima. Per ciò le buone Banche e gli esperti banchieri, quando se ne accorgono, rifiutano di scontare cambiali fittizie. Importa per la sicurezza delle Banche che questo genere di cambiali venga sempre respinto dallo sconto e ciò importa anche alla economia nazionale; poichè è utile, è necessario che il credito serva a dar vita alle industrie ed ai commerci produttivi, non ad alimentare la speculazione ed il consumo (1). Le Banche facili ad accettare cambiali fittizie, dando alimento alla speculazione, possono, come più innanzi dimostreremo, essere causa di crisi.

A quali caratteri il banchiere può conoscere le

(1) Gli speculatori di borsa, quando lottano per mantenere alcuni effetti a prezzi esagerati, sono soliti emettere cambiali di comodo. Le banche, che scontano tali cambiali, danno forza alla speculazione, sono quindi in parte causa delle crisi o almeno ne aggravano le conseguenze.

cambiali fittizie? La speculazione è molto abile nell'arte dell'inganno (1) ed il banchiere, per esperto che sia, non è sempre sicuro di non cadere nella rete. Ciò non vuol dire però che la scienza lo abbandoni affatto in questa difficile bisogna, essa ha fissato alcuni principî generali, dietro i quali egli si può dirigere.

Gilbart, l'erudito direttore della *London and Westminster,* riassumeva la sua lunga pratica con queste parole: « Le cambiali fittizie sono generalmente tratte per il più lungo termine pel quale la Banca sconta e sono presentate allo sconto appena emesse, le parti sono generalmente conoscenti od amici, che non hanno occasione di commercio fra loro (2) ». Con queste parole Gilbart ha chiaramente indicato i punti, sui quali deve specialmente il banchiere portare la sua osservazione per riconoscere le cambiali fittizie e sono: 1° il

(1) Ho accennato solamente ad uno ed il più semplice dei modi, coi quali si creano cambiali fittizie; ma ve ne sono molti altri. Alcune volte, invece di essere due, sono tre coloro che si mettono d'accordo: *A* tira su *B*, *B* tira su *C*, *C* tira su *A* e questo si fa per non sollevare sospetti nel banchiere, al quale potessero venir presentate due cambiali perfettamente identiche: una di *A* sopra *B*, e l'altra di *B* sopra *A*. Altre volte invece si comperano le firme di persone in commercio non note e a queste si aggiunge la propria. — Vi sono commercianti, che per facilitarsi la creazione di cambiali di comodo, istituiscono case di commercio in altre città, sotto altre ditte e continuano per molto tempo a intrattenere con esse un attivissimo giro di cambiali di comodo. Così la cambiale assume affatto l'aspetto di cambiale reale ed è più facile trarre i banchieri in inganno.

(2) Gilbart, *op. cit.,* pag. 127.

termine di scadenza delle cambiali, 2° le relazioni fra gli individui firmati nella cambiale.

Lo speculatore cerca il credito alla scadenza più lunga possibile, perchè nulla ha di sicuro quando intraprende la sua speculazione, non sa se potrà e quando potrà pagare e per ciò cerca di tener lontana, più che può, l'epoca del pagamento. Il commerciante invece cerca il credito appena per l'epoca necessaria alla produzione, egli sa quando avrà compito il prodotto e lo potrà vendere ed un credito più lungo gli sarebbe di danno più che di vantaggio. Nella pratica commerciale di un paese viene a fissarsi un termine regolare per le cambiali commerciali, il qual termine ha rapporto al lasso di tempo necessario per la produzione e varia alcun poco da industria ad industria. Il banchiere esperto conosce i termini regolari e quando trova alcuna cambiale, tratta a più lunga scadenza, si mette sull'avviso e prima di scontarla indaga diligentemente la causa, per la quale fu emessa.

Il banchiere deve rifiutare lo sconto di cambiali a lunga scadenza, perchè esse di solito non son create dal commercio reale, ma dalla speculazione, perchè è egli obbligato, specialmente se opera sopra depositi disponibili, a mantenersi un portafoglio facilmente liquidabile, e perchè le industrie e i commerci, per i quali si sono emesse cambiali a lunga scadenza, possono nell'intervallo di tempo subire fortunose vicende ed anche interamente ruinare, togliendo i mezzi al pagamento delle cambiali, che sopra essi si fondano (1).

(1) « I paesi, nei quali d'ordinario per rami di commercio, come pel commercio asiatico europeo in America, ven-

L'altro punto d'osservazione necessario per la scoperta delle cambiali fittizie consiste nella relazione delle persone, che emisero la cambiale. È l'uno il produttore e l'altro il commerciante di una data merce? È l'uno il produttore della materia prima e l'altro il manifatturiere, che trasforma quella materia prima? In questi casi e negli altri analoghi è probabile che la cambiale sia reale; ma se fra le parti, invece di relazioni commerciali, sono solamente relazioni di amicizia, di vicinato o di parentela vi è certezza che la cambiale è fittizia. Da questo deriva la necessità pel banchiere di assumere esatte e precise informazioni sulle condizioni delle persone, firmate nella cambiale.

Non è poi superfluo notare che le cambiali di comodo sono naturalmente in cifre rotonde: mentre invece è raro il caso che un negozio reale dia luogo ad una cifra rotonda. I più esperti fabbricatori di cambiali di comodo sanno però che il banchiere diffida delle cifre rotonde e perciò non fanno una cambiale di lire diecimila; ma di lire diecimila, cento cinquantacinque e centes. 10.

Una cambiale, passando di una in altra mano colla *girata*, aumenta di valore, perchè maggior diventa il numero delle persone, che son solidali del pagamento della cambiale, e perchè aumenta

gono emesse cambiali a lunga scadenza, presentano nuove prove dei pericoli, che con sè porta questo genere di cambiali. Assai Banche di deposito e di emissione hanno fatto dura esperienza con tali cambiali e dall'impiego dei loro capitali in esse furono condotte alla sospensione dei pagamenti. » A. Wagner, *System der Deutschen Zettelbank Gesetz-gebung*, pag, 291. Freiburg 1870.

assieme la sua base reale. Ogni *girata* rappresenta un affare commerciale compiuto, che serve di garanzia alla cambiale. Perciò gli statuti di alcune Banche, specialmente di emissione, spingendo all'eccesso il rigorosismo, stabiliscono che non si scontino cambiali che a tre firme. È questo un inutile incaglio posto al commercio, perchè una cambiale può essere ottima anche a due firme, e non è punto dal numero delle firme; ma dalla qualità delle firme, che il banchiere deve partire per giudicare se una cambiale debba o non debba essere scontata. Questi statuti non hanno altro effetto che di sottrarre alle Banche ottima materia scontabile e di rendere più costoso il credito ai portatori di buone cambiali a due firme, che son costretti a comprare la terza firma o a pagare una provvigione ad istituti intermediarî, come il *comptoir d'escompte* di Parigi, che aggiungono alla cambiale la propria firma poi la portano alla Banca.

Le osservazioni ed i fatti, per noi esposti, valgono a dare alcuni indizî per la scoperta delle cambiali fittizie; ma, perchè una cambiale si possa dir buona ed offra un impiego sicuro, bisogna che, oltre rappresentare un affare commerciale, sia sottoscritta da persone probe ed oneste. L'affare, pel quale la cambiale fu emessa, può dare un buon profitto e ciò nondimeno è possibile il caso che chi è obbligato a pagare, per poca onestà, non lo voglia e quindi fastidi e cure per il banchiere e necessità di atti giudiziari e impedimenti al rapido svolgersi dei suoi affari. Il banchiere non deve quindi scontare cambiali che a persone della rettitudine delle quali non si possa dubitare.

Ma un affare anche buono, anche serio, può per circostanze straordinarie fallire, le persone firmate nella cambiale possono voler pagare; ma non averne i mezzi, ed il banchiere, che ha una cambiale commerciale, firmata da persone oneste, si può trovare nel caso di non essere pagato. Quindi un'altra considerazione necessaria, innanzi fare lo sconto, ed è quella della condizione economica delle persone firmate nella cambiale. Usano perciò alcune volte i banchieri redigere una lista, nella quale segnano il massimo credito accordabile ai diversi loro clienti in relazione allo stato economico di ciascuno di essi. Se alcuno domanda un fido maggiore, si rifiuta, anche per questa considerazione che chi cerca un credito non proporzionato ai propri affari ed alle proprie sostanze, dà a conoscere che sta per tentare o ha tentato qualche impresa straordinaria e le imprese straordinarie possono alcuna volta essere lucrose; ma sono sempre pericolose.

4° Quanto abbiamo discorso intorno allo sconto ci dimostra quale delicata e difficile operazione esso sia. Questa operazione, che esige conoscenze e relazioni estesissime, una pratica di affari assai grande e svariata, non può essere affidata ad un solo uomo. Perciò le Banche pubbliche hanno per costume di crearsi speciali commissioni di sconto, alle quali è affidato il giudizio inappellabile sopra tutte le domande di sconto, che vengono presentate alla Banca. La Commissione di sconto diventa così come la colonna, alla quale si appoggia tutto l'ordinamento della Banca. Se la Commissione è facile troppo ad ammettere cambiali poco sicure,

conduce la Banca a rovina (1); se è soverchiamente meticolosa e diffidente, allontana dalla Banca i buoni clienti, fa perdere ad essa occasioni di profittevoli impieghi. Per questo devesi riporre grande cura nello scegliere a far parte della Commissione di sconto le persone, che siano meglio appropriate per questo delicato incarico.

È cattivo il costume di alcune Banche di lasciare la scelta delle Commissioni di sconto al Governo, ai Municipî, alle Camere di Commercio o ad altri corpi morali. È cattivo costume, dissi, perchè la Banca in tal modo viene a riporre in mani straniere il suo avvenire, la sua esistenza stessa. Non è buono neppure il costume di far nominare i membri della Commissione di sconto dalla Adunanza generale degli azionisti, perchè è contrario a quel canone di scienza amministrativa che la responsabilità non deve essere mai divisa. È l'amministrazione, che è responsabile innanzi agli azionisti del buono o del cattivo andamento degli af-

(1) Il *Banco di Napoli* si trovò assai danneggiato dal poco cauto procedere della Commissione di sconto. Una Commissione d'inchiesta venne nominata dal Consiglio di Amministrazione del Banco, e questa il 28 febbraio 1868 presentava una sua relazione, dalla quale risulta che la Commissione verificò che « si ammisero nel breve giro di 90 giorni alcune firme per trentasei titoli successivi, senza attendere la scadenza dei primi per esperimentare la puntualità del pagamento, che si ammisero cambiali senza firma di commerciante, con due firme soltanto e le due firme sostanzialmente una, perchè di persone aventi *ex facie* interessi uniti, cambiali sproporzionate alla condizione commerciale delle persone firmate, cambiali non tra il negoziante, che fornisce e l'altro che prende per alimentare la sua industria, ma tra negozianti di specie diversa e tra negozianti e particolari. »

fari, e questa responsabilità è necessario che essa abbia tutta ed intera e non ne possa riversare parte sopra una Commissione di sconto, che essa non ha nominata e che le fu imposta.

L'amministrazione, nel formare la Commissione di sconto, deve aver cura di scegliere, fra i maggiori azionisti della Banca, persone di specchiata probità, di molta esperienza, di estese relazioni, di molta autorità fra i commercianti e non partigiane, perchè non portino le ire politiche negli affari. Una buona Commissione di sconto deve poi essere composta in tal modo che tutte le principali industrie della piazza vi siano rappresentate.

Ad agevolare l'opera delle commissioni di sconto giova la formazione di speciali liste in cui è segnato il *maximum* del *fido*, che può accordarsi a ciascun cliente. È noto il costume del *castelletto,* del quale la Banca Nazionale Toscana, si giova assai utilmente fino dalla sua istituzione (1).

5º Le cambiali, che il banchiere maneggia, si possono distinguere in tre categorie: cambiali all'*incasso*, cambiali sopra piazza, cambiali sopra altre piazze o estere. Ricevendo le prime cambiali non fa veramente un'operazione di credito, perchè non vi impiega alcun capitale, e si assume semplicemente l'incarico di riscuotere una cambiale per conto di un suo cliente, al quale non

(1) Il *castelletto* vien formato in ciascuna delle sedi della Banca dai tre direttori in unione a quattro membri della Camera di Commercio, dei direttori supplenti e dei censori. Si rettifica ogni quattro mesi. Si distingue in sei classi, suddivise ciascuna in quattro subalterne, dove si colloca il cliente a seconda della presunta sua solidità. Vedi *Statuti della Banca Nazionale Toscana* articoli 95-100.

sborsa danaro se non dopo averlo riscosso. Nello sconto di cambiali sopra piazza non ha altro scopo che quello di impiegarvi profittevolmente i suoi capitali e finalmente nello sconto di cambiali sopra altre piazze dello Stato o piazze estere [1], oltre lo scopo dell'impiego di capitali, ne ha un altro ed è quello di una lucrosa negoziazione di cambiali, per la quale egli diventa l'intermediario dei pagamenti fra piazza e piazza, fra paese e paese. È di questo negozio di cambiali che dobbiamo ora discorrere e qui ci si allarga il campo, perchè entriamo nel grande tema della circolazione internazionale [2].

6° L'ufficio primo di quell'importantissimo titolo fiduciario, che è la cambiale, noi abbiamo detto essere quello di servire nei pagamenti internazio-

[1] Non devono scontare cambiali estere che quelle Banche che, per le loro relazioni, sono in grado di poter avere informazioni esatte sopra gli individui nazionali e stranieri, che sono firmati nella cambiale e sul genere di operazione commerciale, che diede luogo alla emissione della cambiale. Perciò questo è affare che devesi lasciare alle Banche poste nei grandi centri commerciali, che hanno ordinato uno speciale sistema di informazioni sopra tutte le principali piazze straniere. Gli Statuti di alcune Banche di emissione proibiscono ad esse lo sconto e il negozio delle cambiali estere. Infatti una cambiale estera è una merce, ed una merce che muta rapidamente di valore, essa porta quindi seco un rischio, al quale non devono andare incontro quelle Banche, che hanno bisogno di illimitata fiducia del pubblico.

[2] D'ora innanzi parliamo sempre di cambiali estere; ma l'accorto lettore conosce bene che quanto diciamo delle cambiali estere si può applicare in minor proporzione anche a quelle tratte da una sopra un'altra piazza del Regno.

nali [1]; poi, osservando come la cambiale agisca, abbiamo trovato che un ostacolo si può opporre a che la cambiale diventi mezzo generale per effettuare i pagamenti internazionali ed è questo che non è sempre possibile che i commercianti, che hanno crediti e quelli che hanno debiti verso un paese straniero, fra loro si conoscano, onde si possano accordare. A tor via questo ostacolo entra in scena il banchiere, il quale acquista le cambiali da chi ha crediti e le vende a coloro che hanno debiti a pagare in paese straniero. Egli compie per le cambiali quell'ufficio di utile intermediario, che il negoziante compie per le merci.

Le cambiali estere sono una merce, che va soggetta a speciali variazioni di valore, che ogni giorno si segnano nel listino dei cambî. Non sono molti neppure fra i banchieri, che abbiano un concetto giusto e preciso delle cause di queste variazioni, e che le sappiano quindi prevedere. Vanno attorno ancora oggi i più strani pareri sopra questa materia e perciò ci è necessario riassumere brevemente quanto la scienza moderna ha insegnato sulla teoria del *corso dei cambî.*

7° Le cambiali pagabili in paese straniero sono conteggiate nella moneta di quel paese, così una cambiale pagabile in Prussia è conteggiata in talleri, una pagabile in Inghilterra è conteggiata in sterline, ecc. Per questo la prima cosa, che deve fare uno che negozia una cambiale di altro paese, è quella di ridurre le somme, segnate nella cambiale, nella moneta del luogo, nel quale contratta. Siamo in Italia e si negozia una cambiale di due sterline;

[1] Vedi Cap. II.

per fissare il prezzo della cambiale bisogna innanzi tutto ridurre le sterline in lire italiane. Nelle contrattazioni internazionali la moneta non ha altro valore che quello del metallo di cui è formata, perciò in questo calcolo, col quale si riducono le sterline in lire italiane, non si tien conto che del valore del metallo, di cui queste monete sono formate; ogni altro valore aggiunto per spese di monetazione o per decreto governativo, se mai è possibile, nelle contrattazioni internazionali sparisce. In tal modo si stabilisce un rapporto di valore fra le monete di un paese e quelle di un altro. Questo rapporto resta costante se nei due paesi si ha il medesimo tipo monetario; ma se uno dei due paesi ha adottato il tipo argento e l'altro il tipo oro, il rapporto fra le monete varierà al variare del rapporto fra l'oro e l'argento. Il tallero di Prussia è una certa quantità d'argento, la sterlina inglese è una certa quantità d'oro, non si potrà quindi stabilire un rapporto costante di valore fra queste due monete, il rapporto dovrà variare tutte le volte che accadranno variazioni nel rapporto fra l'oro e l'argento.

Una causa di variazioni maggiori è il corso forzoso dei biglietti di Banca, il quale si può definire una peggiorazione del sistema monetario, e l'aggio fra l'oro e la carta misura il grado di peggiorazione. Dappoi che fu introdotto il corso forzoso in Italia le nostre lire hanno diminuito di valore, noi paghiamo in lire di carta e non di metallo e queste lire di carta valgono meno delle lire metalliche, e quanto valgono meno è misurato dall'aggio del metallo sulla carta. Chi all'estero compera una cambiale italiana deve tener conto di questo

fatto, egli non compera delle vere lire italiane, compera delle lire cartacee, che valgono meno delle lire di metallo.

La prima operazione quindi del negozio delle cambiali è operazione aritmetica, colla quale le monete straniere si riducono in monete del paese tenendo conto del valore del metallo, che esse contengono. Questa operazione fissa il rapporto monetario; rappórto monetario, che non varia che avvenendo alterazioni nel rapporto fra l'oro e l'argento, se i due paesi hanno diverso tipo monetario, oppure alterazioni nel valore delle monete stesse, come sarebbe il caso dell'introduzione del corso forzoso.

I banchieri, che si occúpano del negozio delle cambiali, tengono per fondamento delle loro operazioni questo rapporto monetario, ed una cambiale si dice negoziata al *pari* quando il suo valore vien calcolato esattamente in base a questo rapporto monetario. Si potrebbe ancora dire negoziata al *pari* una cambiale quando il suo valore abbia subita una variazione per una delle cause da me più sopra accennate, essendochè queste variazioni non hanno altro scopo che mantenere giusto il rapporto monetario, dietro il quale si effettua la conversione delle monete indicate nella cambiale, in monete del paese, e noi per maggiore correzione di linguaggio diremo negoziata al *pari* una cambiale, che non abbia aumentato o diminuito di valore che per cause monetarie.

Messe così le cose, sembrerebbe che il valore delle cambiali non mai dovesse variare dal *pari* e che, se si stabilisse una moneta universale, cosmopolita, le cambiali in tutti i paesi dovessero con-

tinuamente negoziarsi al prezzo, che esse rappresentano. La pratica commerciale insegna invece altrimenti. Noi vediamo le cambiali alcune volte aumentare di valore, altre volte diminuire anche fra paesi, che hanno precisamente lo stesso sistema monetario. Anche prima del corso forzoso una cambiale francese di cento lire in Italia in certi tempi poteva esser negoziata a 103 lire, in altri tempi non trovava compratori che a 97 lire. Vi è quindi un' altra causa, oltre alle monetarie, che porta alterazioni nel valore delle cambiali, e questa causa è generale poichè essa non si fa sentire solo per alcune cambiali, ma per tutte quelle che sono tratte sopra la stessa piazza, in modo che si fissa un tasso generale, secondo il quale in un determinato tempo si negoziano le cambiali.

È nostro cômpito ora cercare questa causa.

Tutti i crediti esigibili, che un paese ha verso un altro, quando si avvicina l'epoca della scadenza, prendono la forma di cambiali. I banchieri le scontano per rivenderle a coloro che, avendo debiti a pagare in paese straniero, vogliono usare di questo facile mezzo della cambiale pel pagamento. Le cambiali entrano così in commercio, come una merce qualunque ed al mio lettore è cosa notissima che il prezzo delle merci nel commercio è determinato dalla legge della offerta e della domanda; porta aumento di prezzo l'aumento della domanda, porta diminuzione di prezzo l'aumento della offerta. Ciò vuol dire che anche le cambiali aumenteranno di prezzo, avranno un corso superiore al *pari*, se saranno più domandate che offerte, diminuiranno di prezzo, avranno un corso inferiore al *pari*, se saranno più offerte che do-

mandate. E quindi la quistione si riduce allo studio della causa, che influisce sulla offerta e sulla domanda delle cambiali

Supponiamo che i debiti esigibili, che l'Italia in un momento determinato ha verso la Francia superino i crediti, ne avverrà che la ricerca delle cambiali sarà superiore al numero esistente di esse Tutti coloro che hanno a fare pagamenti in Francia si affretteranno a procurarsi le cambiali necessarie, temendo di restarne privi, e di dover fare i pagamenti mandando in Francia il denaro. Nasce quindi una concorrenza fra i compratori di cambiali, la qual concorrenza fa sì che i possessori possono alzarne il prezzo. In tal modo il prezzo delle cambiali aumenta, e l'aumento sarà tanto maggiore quanto più viva sarà la concorrenza. Però vi ha un limite a questo aumento ed è determinato dalle spese di trasporto del denaro. Supponendo che le spese di trasporto del denaro dall'Italia in Francia siano del 5 % nessuno, meno casi eccezionali, vorrà pagare più di L. 105 una cambiale francese di L. 100, se si richiede di più pagherà mandando il denaro. Nel caso invece in cui i crediti esigibili dalla Francia in un momento determinato siano superiori ai debiti, si avrà una emissione di cambiali superiore al bisogno, allora la concorrenza si manifesterà fra i venditori ed il corso delle cambiali andrà sempre diminuendo fino al punto in cui sia più conveniente fare venire direttamente il denaro dalla Francia che vendere la cambiale sul luogo. I banchieri, che sono gli intermediarî di questo commercio di cambiali, sono come i regolatori del corso dei cambî e fanno qui lo stesso utile ufficio che fanno pel tasso dell'interesse.

Sogliono i trattatisti chiamare *sfavorevole* il corso dei cambî quando il prezzo delle cambiali è superiore al pari e *favorevole* quando è inferiore. Sono termini messi in uso dalla scuola mercantile e che noi pure adopereremo per brevità di linguaggio, senza unirvi però il significato e l'importanza, che i mercantilisti vi annettevano.

Un corso sfavorevole od un corso favorevole non posson durare molto, anzi non vi è nulla di più instabile del corso dei cambî, onde i francesi inventarono il proverbio che

Change et vent
Changent souvent.

Un cambio sfavorevole, come notava Mill (1), è come un premio all'esportazione, ed un cambio favorevole è come un premio alla importazione. Infatti, quando il cambio colla Francia è sfavorevole, molti si affrettano a mandare merci in Francia per poter emettere cambiali e guadagnare il premio, che esse fanno, in tal modo si aumenta l'offerta delle cambiali ed il loro prezzo diminuisce finchè è ricondotto al pari. Nel caso di cambio favorevole molti faranno venir merci, potendole pagare con cambiali, che hanno un prezzo inferiore al valor nominale, indi aumento nella ricerca e quindi nel prezzo delle cambiali.

I debiti esigibili fra nazione e nazione hanno cause diverse. Una volta si credeva che non nascessero che dalle importazioni di merci e per questo un corso di cambî sfavorevole si aveva per

(1) J. Stuart Mill. *Principles of Political Economy* Book III, chap. XX. London 1867.

prova indiscutibile che le importazioni erano state maggiori delle esportazioni. Ora studî profondi su questa materia, fatti da Goeschen e da altri illustri economisti, che ne seguirono le pedate, hanno messo in chiaro diversi altri generi di rapporti internazionali, che importa studiare a colui che vuol formarsi una esatta conoscenza di questo intricato tema dei cambî.

Una nazione può indebitarsi verso un'altra non solo importandone merci, ma ancora usando dei servigi dei cittadini di essa. Mettiamo il caso di una nazione eminentemente marittima. Le sue navi ed i suoi marinai possono servire ai trasporti marittimi fra altre nazioni ed i noli da esigersi valgono come un credito di quella nazione verso le altre. Per questi debiti verranno emesse cambiali, che pure peseranno nella bilancia del corso dei cambî. Lo stesso è il caso di un paese, che serva al commercio di altri. «Un paese, scrive Goeschen [1], come l'Inghilterra, che serve d'intermediario al commercio di molti altri Stati e che per la sua posizione come grande centro di affari commerciali, può guadagnare una leggiera commissione, un piccolo profitto sopra tutte le operazioni, che esso dirige, si fa in questo modo una rendita, che non manca d'importanza ». Può darsi il caso di una città o di un piccolo stato eminentemente marittimo o commerciale, che paghi le merci, che importa dagli altri paesi, non colle merci proprie, ma solo coi noli e coi profitti percepiti dai suoi marinai e dai suoi commercianti.

Anche i viaggi hanno un'importanza nella que-

[1] *Foreign Exchanges*. Chap. II.

stione, che stiamo trattando. Si calcola che i principi russi spendono circa 60 milioni all'anno in viaggi all'estero. Questi 60 milioni sono un debito, che la Russia incontra colle altre nazioni e che essa paga con una esportazione di cuoi, pelliccie, grani.

Ma un'importanza ancora maggiore hanno le operazioni di credito. Il credito ha creata una nuova merce, della quale non si tien calcolo nei registri doganali, l'importazione e l'esportazione della quale agiscono sul commercio internazionale precisamente nel medesimo modo che l'importazione e l'esportazione del grano, del cotone, dello zucchero, ecc.

La merce creata dal credito è il titolo fiduciario, cioè le cartelle di rendita pubblica, le azioni, le obbligazioni, ecc. Avviene molte volte che un paese scambia le merci importate dall'estero con questi titoli fiduciarî. Le compere, che i banchieri stranieri fanno in Italia di cartelle di rendita pubblica, azioni, obbligazioni di società commerciali italiane, hanno sul nostro commercio internazionale il medesimo effetto delle compere, che i commercianti stranieri fanno delle nostre sete, dei nostri olî, dei nostri agrumi. Il titolo fiduciario è l'istrumento col quale la proprietà si è fatta mobile e tramissibile. « Si inviano oggi, dice Leone Say (1), dalla Francia all'Inghilterra, dall'Inghilterra al Canadà, dall'Olanda alle Indie, le officine, le fabbriche, le strade di ferro, tutto ciò che si possiede. La cosa resta immobile, ma la sua immagine è trasportata da un luogo al-

(1) *Nella introduzione alla sua traduzione dell'opera di* Goeschen. (Paris, Guillaumin, 1868).

l'altro; è come il giuoco di uno specchio, che invia il suo riflesso fino all'estremità della terra. Lo specchio si muove ed il riflesso va a cadere più alto, più basso, a dritta, a mancina. La cosa è in un luogo, ma se ne gode dappertutto, chi ha il riflesso la possiede ». Noi diamo le cartelle del nostro debito pubblico, le azioni delle nostre società in cambio dei capitali, che gli stranieri ci inviano sotto forma di macchine, di navi, di armi e di altre merci. Gli stranieri ci fanno credito ed è un beneficio grande per una nazione il trovare a credito dagli stranieri il capitale, che le abbisogna per sviluppare le industrie sue e mettere a profitto le sue facoltà naturali ed intellettuali. Per una nazione, come l'Italia, che dopo un lungo sonno si risveglia a vita nuova, è necessità assoluta di trovare col credito all'estero quei capitali, che essa non ha potuto coll'attività e col risparmio accumulare (1).

(1) Il credito fatto dai capitalisti stranieri all'Italia è la causa prima della differenza fra l'importazione e l'esportazione, che durò fino al 1871. Raggiunta per mirabili avvenimenti l'unità nazionale, si concepirono da noi e dagli stranieri le più brillanti speranze sull'avvenire economico e politico del nostro paese, i capitalisti stranieri furono larghi di credito all'industria ed al governo italiano, e si calcola ad un miliardo e mezzo il capitale straniero, che venne in Italia dal 1860 al 1866. Ma sonvi ancora altri fatti a notare i quali, se non hanno su questa differenza l'importanza del credito, non possono però esser passati sotto silenzio. Cito alcuni brani della *Relazione della Commissione d'inchiesta sul corso forzoso*, pagine 348 e 349.

« E sopra un altro fatto di massima importanza richiamava l'attenzione il Podestà: i noli, che gli Italiani forniscono agli stranieri. Certamente è questo uno dei modi con cui può essere compensata in parte la differenza delle

Abbiamo così cercato di mostrare che l'indebitarsi che una nazione fa verso altre ha, al momento in cui vien contratto il debito, sul commercio internazionale e sul corso dei cambî la medesima influenza, che ha l'esportazione di merci; anzi abbiamo trovato una merce, creatura del credito, che in quel momento si esporta, cioè il titolo fiduciario. Ma i debiti portano interessi, ed una nazione, che si è molto indebitata verso le altre, avrà a pagare una somma non piccola per interessi. Ecco quindi un nuovo elemento, l'interesse, entrare nel sistema dei cambî internazionali. Gli interessi da pagarsi all'estero accrescono la ricerca delle cambiali, e fanno così alzare il prezzo di esse. Una nazione, che deve pagare grosse somme per interessi a capitalisti stranieri, sarà costretta ad esportare una quantità maggiore di merci di quella che importa, onde saldare il debito risultante dagli interessi e dai dividendi, ed una nazione, i cui capitalisti abbiano fatto prestiti all'estero, potrà avere una importazione superiore alla esportazione. La differenza serve a pagare gli interessi scaduti.

Noi troviamo due nazioni, l'Italia e l'Inghilterra, l'una delle quali è ai più alti gradini della scala

importazioni e delle esportazioni. Chi si fa il noleggiatore per altri, ne riscuote del denaro, che gli dà il mezzo di pagare il di più comprato al di fuori.... Ora i profitti della navigazione italiana a bandiera libera stimansi dare non meno di 200 a 250 milioni annui. In parte questi risultati però sono notevolmente modificati per i noli che noi alla nostra volta dobbiamo pagare agli stranieri....

« Finalmente non va omessa la somma che annualmente spendono i viaggiatori in Italia: somma che dal signor Brot fu stimata ascendere ad 80 milioni, ed è certo maggiore di quella che in viaggi spendono gli Italiani. »

della ricchezza e l'altra ai più bassi, che hanno ugualmente un'importazione maggiore dell'esportazione [1]. I nostri studî ci danno il modo di spiegarci questo fatto; la differenza dell'importazione sulla esportazione rappresenta per l'Italia un prestito che le è fatto dagli stranieri, e per l'Inghilterra il pagamento degli interessi e dei dividendi dei capitali suoi, messi a frutto in altri paesi.

Un altro fatto reclama ora la nostra attenzione e si è quello di alcuni paesi e di alcune città, che diventano come il centro del negozio dei cambî internazionali, e fanno l'ufficio di banchiere per le altre nazioni. Fra questi sta in prima linea l'Inghilterra, che è come l'intermediaria del commercio fra l'America ed una parte d'Europa, la China e l'India. Ciò dipende dal non essere così strette e continue le relazioni fra questi paesi da potersi fra essi stabilire un corso di cambî ed anche dal non essere bilaterali i pochi rapporti stabiliti; quindi il bisogno di un paese in rapporti continui coi due primi, che serva d'intermediario fra essi.

Spieghiamoci con esempi. Gli Stati Uniti mandano ben poca cosa nelle Indie ed importano invece molto da quel paese. *A* negoziante di Bombay, ha mandato *thé*, sete ed altre merci a *B* negoziante di New York. Egli non emetterà una cambiale nella quale ordini a *B* di pagare a New York, perchè non ha a New York alcun creditore, e nessun negoziante di Bombay non vi ha nulla a pagare, e perciò la sua cambiale non troverebbe sulla piazza di Bombay alcun compratore. Mancando fra

[1] Questo fatto per l'Italia non avvenne nel 1871, ma tornò a riprodursi nel 1872.

le due piazze reciprocanza di debiti e crediti, diviene impossibile il pagamento col mezzo di cambiali e sembra che sia forza obbligare i negozianti di New York a spedire a Bombay il denaro; ma qui soccorre l'intervento dell'Inghilterra. L'Inghilterra ha un commercio attivo con New York e con Bombay, e da New York esporta più che non importi, ed a Bombay importa più che non esporti. Ne avviene che a New York resta una bilancia in credito verso l'Inghilterra e il negoziante di quella città paga a Bombay i debiti suoi mandandovi cambiali inglesi. Il negoziante di Bombay le riceve volentieri in pagamento, perchè queste cambiali trovano sulla sua piazza molti compratori e per esservi noti e stimati i nomi dei negozianti inglesi sui quali sono tratte, ed ancora perchè esse servono a pagare la differenza in debito, che rimane a Bombay verso l'Inghilterra.

Per le ragioni, da noi esposte, l'Inghilterra è l'intermediaria dei pagamenti fra Nuova Orleans e Pietroburgo, fra l'Italia e parte della Germania e l'Oriente. Il bisogno dell'intervento dell'Inghilterra dura sempre finchè non si siano fissati rapporti di commercio durevoli e bilaterali. Fissati questi, si stabilisce il cambio diretto. « È quello, cito le parole di Goeschen, che è avvenuto per Giava e l'Olanda per New York e Brema, per Rio De Janeiro e Amburgo. Alcuni anni or sono la Germania era assai più indietro dell'Inghilterra, che non ora per le sue esportazioni. I mercanti di New York, che spedivano del tabacco o degli altri prodotti a Brema, si pagavano tirando per conto di Brema degli effetti sopra l'Inghilterra. Brema, a sua volta, liquidava l'operazione compe-

rando per mandarle in Inghilterra, le cambiali tirate dai venditori di bestiame dell' Holstein o dagli esportatori di burro dell'Olanda. Ora le cose hanno mutato aspetto. Siccome grande quantità di prodotti manifatturieri viene spedita dalla Germania agli Stati Uniti, si trovano sempre a New York dei compratori di cambiali sopra Brema; ciò che vuol dire che il tabacco ed il cotone spediti dall'America servono a pagare i prodotti tedeschi, e che non v'è più bisogno d'intermediarî per i pagamenti ».

I banchieri non solo servono utilmente nei pagamenti internazionali comprando e vendendo le cambiali ed avvicinando in tal modo chi deve pagare a chi deve riscuotere in paese lontano, ma si assumono anche di eseguire riscossioni e pagamenti per conto dei loro clienti. La loro posizione, le relazioni, che essi si formano su tutte le principali piazze di commercio, la grande pratica, che col continuo esercizio si acquistano in questi negozî, li mettono in caso di operare con utile loro e de' clienti. Quando non si è stabilito il cambio diretto fra due paesi e vi ha bisogno di un paese intemediario, l'opera dei banchieri è indispensabile ed è necessità ai negozianti dare loro l'incarico dei pagamenti e nella piazza intermediaria è poi bisogno di istituti bancarî, che servano di liquidatori.

8° Anche nel cambio diretto i banchieri influiscono a facilitare il corso dei cambî e fanno opere, che ne moderano gli sbalzi troppo bruschi e repentini. Tra queste vanno citate la emissione di *cambiali in bianco* e gli arbitraggi.

Il commercio fra due paesi può essere stabilito di tal modo che l'uno mandi all'altro le sue merci

in una determinata epoca dell'anno e l'altro mandi ad esso le merci sue non contemporaneamente, ma tre o quattro mesi dopo. Non essendovi la contemporaneità degli impegni, ne deve seguire che ambedue i paesi si trovino obbligati a pagare le loro importazioni in moneta; quindi un trasporto, di moneta oggi da un paese all'altro ed un altro trasporto in senso contrario fra tre o quattro mesi. Qui soccorrono i banchieri. Al momento che uno dei due paesi importa le merci dall' altro, i banchieri si incaricano di eseguire i pagamenti per i negozianti loro connazionali e pagano, non mandando denaro, ma tirando sui banchieri dell'altro paese cambiali a tre o quattro mesi di scadenza, nelle quali a questi si ordina di pagare i loro connazionali, che hanno mandate le merci. Queste cambiali, che si chiamano *cambiali in bianco*, sono vere cambiali fittizie, ma hanno assai utile effetto. Il paese, che primo ha mandato apre così, per l'intermediario dei banchieri, un credito allo scoperto all'altro che non può mandare che più tardi, ed evitando il trasporto della moneta, si aspetta il momento in cui l'altro compie la sua esportazione per compensare i reciprochi impegni. Arrivata quest'epoca, compita dal secondo paese l'esportazione, i banchieri del primo, che, accettando le *cambiali in bianco*, si sono fatti creditori, per rimborsarsi del loro credito emettono ora cambiali per una somma eguale sui medesimi banchieri; queste cambiali sono vendute ai loro connazionali, che importarono le merci e così si eseguiscono i pagamenti.

Dirò finalmente di un'ultima operazione colla quale il banchiere agisce come moderatore del

corso dei cambî. I rapporti commerciali fra l'Italia, la Francia e l'Inghilterra possono in un momento determinato esser tali che avendo l'Italia più a pagare che a ricevere dalla Francia e più a ricevere che a pagare in Inghilterra, le cambiali francesi vi abbiano un corso superiore al *pari* e le cambiali inglesi un corso inferiore al *pari*. Il banchiere, che si è incaricato di pagamenti in Francia, non volendo sottostare alla perdita, che gli verrebbe causata dal corso troppo alto delle cambiali francesi, compera invece cambiali inglesi, le spedisce al suo corrispondente di Londra e lo incarica di comperare ivi cambiali francesi, spedirle per suo nome in Francia e così eseguire il pagamento. Questa è l'operazione che dicesi *arbitraggio*, operazione difficile e delicata, nella quale bisogna tener calcolo di molti elementi e sono: 1° la differenza fra il corso delle cambiali inglesi e francesi in Italia; 2° il corso delle cambiali francesi in Inghilterra; 3° le spese di corrispondenza; 4° i diritti di commissione al corrispondente inglese. È operazione l'*arbitraggio*, nella quale è bisogno di un colpo d'occhio sicuro per poter calcolare tutti questi elementi, e di rapidità di esecuzione, perchè nel frattempo non si mutino quelle condizioni di cose, sulle quali si è fondato il calcolo. L'effetto delle operazioni d'*arbitraggio* è di moderare il corso dei cambî, infatti se l'Italia paga i suoi impegni colla Francia col mezzo di cambiali inglesi, si fa minore la ricerca di cambiali francesi e se ne diminuisce il prezzo, e d'altra parte si fa maggiore la ricerca di cambiali inglesi e se ne aumenta il prezzo. È in certo qual modo l'*arbitraggio* un livellatore del corso dei cambî; per esso si com-

pensa la differenza in debito verso un paese colla differenza in credito verso un altro.

9° I pagamenti internazionali sono grandemente facilitati dall'opera delle *Banche Internazionali*, il numero delle quali è destinato ad aumentare grandemente col moltiplicarsi dei rapporti commerciali fra paese e paese. Tali Banche, che hanno sedi o succursali in diverse piazze straniere, si trovano nella migliore posizione per potere misurare il valore delle cambiali estere, che ad esse sono presentate per lo sconto, influiscono potentemente sul corso dei cambî con operazioni di *arbitraggi* e colla emissione di *cambiali in bianco* sulle loro succursali o sedi, poste nei paesi stranieri e poi nei pagamenti internazionali sostituiscono alla cambiale un altro titolo di credito assai più comodo: il *mandato*. La Banca di Londra sconta cambiali sopra Bombay, ma al cliente, che deve fare un pagamento a Bombay, non cede alcuna di quelle cambiali, che rappresentano somme diverse ed a differenti scadenze; ma gli dà invece un ordine di pagamento tratto sull'altra sede di Bombay, nel quale è segnata la somma precisa, che al cliente abbisogna. Il mandato alle firme delle molte persone, alcune delle quali forse poco conosciute, sostituisce la firma della Banca e perciò si potrebbe chiamare il *biglietto di Banca dei pagamenti internazionali*. La sede di Londra pagherà poi la sede di Bombay colle cambiali, che essa ha scontate e per mezzo della Banca verrà istituita una specie di conto corrente fra le due piazze [1].

[1] Non solo le Banche internazionali, ma anche le altre Banche che abbiano un corrispondente sopra piazze straniere, possono emettere *mandati*.

È inutile osservare che il prezzo dei *mandati* deve necessariamente seguire le variazioni del corso dei cambî.

La mancanza del cambio diretto fra l'Italia e l'Oriente, e di Banche italiane con figliali nelle maggiori piazze di commercio dell'Oriente è gravissimo impedimento allo sviluppo del commercio italiano in quelle regioni; perchè esso deve valersi dello intermediario di cambiali inglesi e francesi e di banche straniere, si trova esposto a rischi maggiori ed ha maggiori spese di provvigioni e di cambio a pagare. Il Ministro d'Agricoltura, Industria e Commercio trasmetteva nel gennaio 1872 alla Camera di Commercio copia di una lettera indirizzata da un negoziante italiano di Smirne al R. Console di quella città, della quale credo opportuno riportare alcuni brani:

« Uno degli ostacoli che si oppongono ad un crescente svolgimento di scambî fra l'Oriente e particolarmente fra la piazza di Smirne e l'Italia, è una specie di tassa non poco onerosa, alla quale questi scambî devono ora sottostare.

« La mancanza che vi ha in Smirne di agenzie di case bancarie italiane obbliga i commercianti a ricorrere al ministero di Banche intermediarie. Smirne, per pagare le merci che ritira dall'Italia, suol rimettere delle cambiali a tre mesi data sopra Parigi o Londra, pagandole quasi sempre a prezzi superiori alla pari, mentre è raro che se ne ricavi il prezzo di costo nelle Borse italiane. L'Italia poi incontra lo stesso inconveniente quando rimette a Smirne l'importo delle materie prime che ne ritira.

« Io non intendo parlare solo delle spese di

commissioni e *senserie bancarie* e dei *diritti di bollo* che, in simili scambi, l'Italia paga alle piazze estere intermediarie, quantunque, come ognuno sa, il minimo risparmio può bastare a vincere l'altrui concorrenza, ma parlo eziandio di un altro più formidabile ostacolo allo svolgimento dei traffici fra i due paesi, voglio dire l'obbligo che ne deriva ai commercianti dell'uno o dell'altro paese di pagare vicendevolmente le merci scambiate per pronti contanti.

« L'Italiano che commette a Smirne l'acquisto di vallonea, di cuoia, ecc., e che è obbligato a rimetterne contemporaneamente l'approssimativo importo in tante cambiali estere comprate verso moneta effettiva, se avesse invece l'inapprezzabile agevolezza di poter pagare mediante sue accettazioni di cambiali tratte direttamente a suo carico dal commissionario di Smirne colla dilazione in uso per le altre divise, quella cioè a tre mesi data e se queste stesse tratte sopra l'Italia potessero servire di rimessa a quelli che ne ritirano i prodotti, quanto vantaggio non ne risulterebbe? Quale impulso non acquisterebbe il commercio italo-orientale? » (1)

10° Le Banche, che non si interessano nel negozio delle cambiali estere, non si limitano però allo sconto delle cambiali tratte sulla piazza nella quale hanno sede; ma di solito accettano allo sconto o per l'incasso le cambiali tratte sopra tutte le piazze dello Stato. Per provvedere all'incasso

(1) Vedi *Annali del Ministero di agricoltura*, ecc., anno 1872, primo trimestre, parte III, N. 48, pag. 142 e seguito. Roma 1872.

di queste cambiali *fuori piazza* hanno bisogno di avere corrispondenti almeno nelle principali piazze dello Stato. Coi corrispondenti, che di solito sono istituti bancarî, si crea quindi un conto corrente pel quale si stipulano speciali condizioni che riguardano specialmente: 1° Il limite del fido allo scoperto che i due istituti si accordano reciprocamente; 2° L'interesse del conto correntė; 3° La provvigione per le operazioni.

Le Banche, che hanno corrispondenti in molte piazze rendono ancora un altro servigio al pubblico e procurano a sè stesse un' altra fonte di guadagni. Esse facilitano i pagamenti da piazza a piazza colla emissione di speciali mandati sopra i loro corrispondenti, ai quali danno il nome di *assegni bancarî*. Un tale di Milano deve fare un pagamento di mille lire a Firenze, si reca ad una Banca di Milano, alla quale versa le mille lire, più una piccola provvigione, essa gli consegna un mandato di lire mille a vista sopra la Banca di Firenze sua corrispondente ed egli compie il pagamento mandando per la posta al suo creditore di Firenze il mandato.

Quelle Banche, che hanno molte figliali o succursali, non hanno bisogno di procurarsi corrispondenti; le succursali sono le loro corrispondenti naturali. La Banca Nazionale del Regno d'Italia colle sue molte succursali serve assai bene al commercio e massimamente al piccolo commercio nei pagamenti da piazza a piazza.

11° La cambiale non è il solo titolo fiduciario, che il banchiere sconti. Si presentano a lui perchè gli sconti altri titoli fiduciarî, che hanno però molta affinità colla cambiale. L'uno di questi è il

biglietto all'ordine, che noi possiamo definire una cambiale fittizia, poichè il biglietto all'ordine di solito non è emesso per un affare fatto; ma per un affare da farsi o pel consumo e quindi non ha una base commerciale. Sconsigliano quindi lo sconto di tale titolo di credito le stesse ragioni, che abbiamo esposte per le cambiali fittizie.

I *buoni del tesoro* vanno pure classificati fra le cambiali fittizie, poichè il governo non emette *buoni* che pel consumo, che sarà più o meno utile o produttivo, ma che è sempre consumo. I governi sono vecchi clienti delle Banche e queste non ebbero mai a lodarsi di essi per troppa puntualità nei pagamenti, e tutta la storia bancaria è là per dimostrarci quanto siano facili i governi a violare i loro impegni. I nuovi sistemi politici obbligano i governi a maggiore onestà; ma noi non consiglieremo mai le Banche ad affidare grande parte dei loro capitali al governo. Si ricordino che questo è tal cliente, che può mutare a sua voglia la legge dei contratti.

Finalmente dobbiamo porre in guardia i banchieri, contro la troppa facilità nell'accordare la rinnovazione delle cambiali scadute. Se il cliente alla scadenza non paga, vuol dire che l'affare pel quale ha emesso la cambiale, è in tutto od in parte fallito. Una cambiale rinnovata non è nulla più di una cambiale fittizia (1).

(1) Una delle cause degli imbarazzi, in cui si trovò il Banco di Napoli verso il 1865, fu la facilità d'accordare la rinnovazione delle cambiali. Per antica consuetudine si permetteva ai proprietari ed ai piccoli commercianti di pagare alla scadenza la decima parte dell'effetto scontato, sostituendo a quello scaduto un effetto nuovo diminuito del decimo.

12° Dallo sconto passiamo alla anticipazione sopra deposito, che è altra delle principali operazioni attive delle Banche. Lo sconto e l'anticipazione sopra deposito sono egualmente *prestiti*; ma prestiti, che hanno caratteri differenti. Nello sconto il banchiere presta al cliente, che ha pure prestato ad altri e sottentra interamente ai diritti del cliente; nella anticipazione invece il banchiere presta al cliente, che gli dà in garanzia un oggetto di sua proprietà, sia anche un credito [1], ma si riserba tutti i diritti di proprietà sull'oggetto dato in garanzia. Perciò il banchiere nel primo caso è garantito dalla esistenza di un affare commerciale produttivo, che darà i mezzi a pagare e dalla onestà delle persone firmate nella cambiale; nell'anticipazione è garantito dalla onestà del cliente, cui ha fatto il prestito, e, sussidiariamente a questa, dal pegno, che ha in mano.

Gli scrittori di scienza bancaria non sono molto amici dell'anticipazione sopra deposito, perchè di regola generale essa è un credito, che non ha per base un affare fatto, ma un affare da farsi; è un credito piuttosto alla speculazione che al commercio reale. Noi non arriviamo, come taluni fanno, fino allo sconsigliare affatto ai banchieri l'anticipazione, nè ci pare che proprio sempre l'anticipazione serva unicamente alla speculazione. Vi sono poi dei momenti in cui l'anticipazione, sia sopra merci, sia sopra carte-valori, porta un utile grandissimo.

[1] Un genere di anticipazione molto in uso è quello sopra deposito di cartelle di rendita dello Stato, e questa si può chiamare un'anticipazione sopra un credito e meglio ancora tale appellativo conviene all'anticipazione sopra deposito di cambiali, ecc.

Sono i momenti del *panico*, quando ogni vendita diventa impossibile. In tali momenti vi sono ditte solide, che trovansi coi magazzeni ricolmi per l'impossibilità di vendere e vedonsi minacciate dalle scadenze di cambiali che potrebbero pagare in merci, ma non in denaro. In queste epoche una Banca, che con discernimento e cautela faccia anticipazioni sopra merci o titoli di credito, può evitare gravissimi disastri e fare meno dolorosa la crisi.

L'anticipazione è sempre però operazione meno buona dello sconto ed i banchieri la devono considerare come operazione sussidiaria, colla quale impiegare il capitale sovrabbondante.

Quando la scienza ammette l'anticipazione, vuole che la si circondi di alcune cautele, che la pratica non osserva sempre. Innanzi tutto è cattivo sistema quello di fidarsi unicamente al valore della cosa depositata, e non darsi alcuna briga per accertarsi dell'onestà del cliente e della sua puntualità negli impegni. Le Banche, che operano in tal modo, si espongono al pericolo di trovarsi in un'epoca di crisi coi magazzeni ed i portafogli ingombri di merci e carte-valori, che non potranno vendere. Bisogna inoltre che la merce data in deposito sia di vendita facile, che l'anticipazione fatta sia tanto inferiore al prezzo della merce che la Banca non si possa trovare allo scoperto per le possibili variazioni di valore di essa, che l'anticipazione sia fatta a breve scadenza e finalmente per le anticipazioni sopra effetti pubblici è necessario tenere tanto alto l'interesse da impedire l'*ammucchiamento* (1).

(1) Chiamiamo così una operazione pericolosa colla quale

13° Vi sono alcune operazioni bancarie, che non si possono classificare nè fra le operazioni attive, nè fra le operazioni passive, perchè non consistono nè nel raccogliere nè nell'impiegare capitali. Io però non posso esimermi dal dire due parole anche di esse.

Fra queste operazioni principalissima è quella dei *depositi a custodia*. Vi sono persone, che possiedono egregie somme in titoli al portatore, in gioie, in monete, in verghe di metalli preziosi, e che non hanno nelle loro case casse abbastanza sicure per custodirle. Queste persone portano i loro titoli, le loro gioie, ecc., alla Banca che per una piccola provvigione sul valore dei titoli o delle robe preziose depositate si incarica della custodia. Tali depositi a custodia si dividono in due categorie, *depositi aperti e depositi chiusi*. Il deposito si dice aperto quando il depositante presenta i titoli o le altre cose alla Banca e ne ottiene una ricevuta nella quale è indicato specificatamente la natura, la qualità, il valore delle cose depositate. Il deposito invece si dice chiuso quando il depositante presenta le cose, che consegna in custodia alla Banca, entro un involto suggellato e dichiara il valore che esso contiene. La Banca gli rilascia

gli speculatori cercano di guadagnare sulla differenza fra l'interesse pagato sulla anticipazione e quello percepito sulla rendita pubblica o altro titolo di credito. Supponiamo che uno abbia un capitale di 100, lo impiega in rendita dello Stato che porta alla Banca ottenendone un anticipazione, questa impiega in altra rendita, sulla quale ottiene una nuova anticipazione e così di seguito. È una operazione pericolosa perchè la diminuzione di poche lire sul prezzo della rendita rovina lo speculatore e gli toglie i mezzi per riscattare la rendita impegnata.

una ricevuta nella quale vengono descritti i sugelli posti all'involto ed è indicato il valore dichiarato dal depositante ed in ragione del quale paga la provvigione ed essa poi è sciolta da ogni obbligo quando restituisce l'involto coi sugelli intatti o, in caso di perdita, il valore dichiarato.

Alcune Banche hanno fatto costrurre grandi casse con molti tiretti provveduti ciascuno di apposita chiave ed hanno affittato ai loro clienti i tiretti di quelle casse.

Talvolta al deposito a custodia si unisce anche l'amministrazione quando trattisi di titoli di credito con diritto a dividendi o ad interessi pagabili nelle piazze del Regno. La Banca riceve i titoli in custodia, si incarica inoltre di riscuoterne gli interessi o i dividendi e dà credito in conto corrente al depositante dello importo degli interessi e dei dividendi il giorno stesso della riscossione [1].

Le Banche prendono molta parte nella emissione di prestiti governativi, provinciali, comunali, di azioni, di obbligazioni di Società commerciali, ecc. Finchè si limitano a raccogliere le sottoscrizioni per conto dello Stato, delle provincie, dei comuni o dei fondatori delle società fanno una operazione nella quale non vi è rischio e che non si potrebbe per alcun ragionevole motivo proibire ad esse; ma se invece entrano come partecipanti negli affari finanziarî fanno operazioni altamente aleatarie, si

[1] I depositi a custodia non dovrebbero apparire nelle *situazioni di cassa* delle Banche, si dovrebbe soltanto di essi far cenno sotto la *situazione;* invece le banche sono solite a segnare i depositi a custodia nella situazione e quindi e nell'*attivo* e nel *passivo*, il che le aiuta a gonfiare le cifre totali.

mettono nella speculazione più arrischiata e non meritano più d'essere considerate come le intermediarie del credito (1). Generalmente le Banche di emissione e di deposito non fanno operazioni di simile natura e le lasciano agli istituti di credito mobiliare.

14° L'opera del banchiere è utile e come ogni opera utile deve avere una ricompensa. I profitti del banchiere hanno due fonti. L'una è la differenza fra l'interesse da lui pagato ai depositanti e quello da lui percepito sugli sconti, sulle anticipazioni e sui prestiti, l'altra è un *diritto di commissione o provvigione*, che egli percepisce sopra le operazioni che eseguisce. Se il banchiere paga il 6 % sui depositi, domanda il 7 sugli sconti, la differenza forma il suo guadagno; di più tutte le volte che riceve o restituisce un deposito, che fa una *girata di banco*, che sconta una cambiale, che fa una anticipazione e che paga o riscuote o compera o vende per un suo cliente, esige un tenue salario di un tanto per cento sull'operazione, che chiamasi *diritto di commissione*. Il guadagno fatto colla differenza di interesse sulle operazioni si può considerare come la ricompensa del rischio, che il banchiere corre, e si può chiamare un premio di assicurazione; il diritto di commissione si considera invece come la ricompensa delle spese e delle fatiche, che le diverse operazioni causano al banchiere.

Il tasso dell'interesse è nelle mani del banchiere un potente istrumento, ccl quale dirige e regola il

(1) Di queste operazioni si discorre nel capitolo che tratta degli *Affari di Borsa*.

movimento della Banca. Quando egli prevede vicino il momento dei rimborsi alza il tasso dell'interesse pei depositi, per gli sconti e per le anticipazioni. Questo rialzo dell'interesse fa sì che i depositanti si sforzano di lasciargli più a lungo che possono i loro capitali e che diventano minori le domande di sconti e di anticipazioni. Quando invece affluiscono a lui i depositi e teme di non potere trovare ad essi un impiego, diminuisce l'interesse su tutte le operazioni attive e passive, così scema lo affluire dei depositi e la domanda di impieghi si aumenta.

La Banca costituisce un'industria speciale, perchè il banchiere non può a sua voglia aumentare o diminuire l'offerta di depositi o la domanda di prestiti. Egli subisce sempre l'influenza delle condizioni del mercato, senza poter agire sopra esse e non ha altro modo di difesa che l' elevare o scemare a seconda dei casi lo sconto e l'interesse. È un danno il doversi rifiutare a ricevere depositi, per non saperli come impiegare; è un danno dovere negare ai propri clienti i prestiti per mancanza di capitale; il sapere con una conveniente regola degli interessi passivi e attivi tenersi lontani da tali eccedenze di offerte e di domande è il sommo dell'arte bancaria.

15° Prima di chiudere questo capitolo ci sono necessarie ancora alcune osservazioni sul capitale delle Banche. La Banca per diventare intermediaria del credito bisogna che meriti credito essa stessa e lo merita se sono onesti e intelligenti i suoi fondatori e amministratori, se buone le regole stabilite nei suoi statuti, se sufficiente il suo capitale per assicurare i depositanti e gli altri creditori contro ogni pericolo di perdita.

Il capitale delle Banche ha principalmente lo scopo di garantire il pubblico contro le perdite eventuali; esso vien chiamato in azione sol quando la Banca manca ai suoi obblighi e cade in fallimento. Per l'impiego del capitale stanno regole diverse da quelle da noi citate per l'impiego del capitale raccolto coi depositi. Se i depositi sono scarsi e insufficienti per sopperire alle domande di sconti e di anticipazioni, il capitale sociale si potrà impiegare in tali operazioni, se invece i depositi sono abbondanti, il capitale si potrà impiegare nell'acquisto di carte governative o commerciali, in mutui a lunga scadenza, in prestiti sopra ipoteca.

Non deve essere lecito ad una Banca, come anche a qualunque altra società anonima il diminuire in qualunque modo il suo capitale, perchè la diminuzione del capitale è diminuzione di garanzia. Non deve quindi essere permesso alle Banche la compera delle proprie azioni o l'anticipazione sopra esse. In America molto Banche, cadute in fallimento, si trovarono non possedere alcun capitale sociale, con danno grandissimo dei creditori. I fondatori di tali Banche aveano a quelle vendute le proprie azioni e le Banche avevano per molti anni continuato ad ingannare il pubblico segnando nei bilanci un capitale, che realmente non avevano più. Una Banca, che ha comperate le proprie azioni, è creditrice verso sè stessa, ciò che vuol dire che non esiste alcun credito reale, perchè pel credito voglionsi due persone: il creditore ed il debitore. Dove è qui il debitore?

CAPITOLO VI.

IL BIGLIETTO DI BANCA.

1° Due righe di prefazione — 2° L'emissione dei biglietti di Banca — 3° Quando i biglietti ritornano al cambio — 4° Le oscillazioni periodiche — 5° Natura ed ufficio del biglietto — 6° Confutazione di alcune opinioni di Macleod, Wolowski e Cernuschi sul biglietto di Banca.

1° Eccoci arrivati al punto culminante di questo nostro lavoro: *le Banche d'emissione*. Io non mi illudo sulle difficoltà grandissime, che si presentano a chi voglia trattare degnamente di questo tema. Io mi vedo innanzi un labirinto di opinioni diverse e contradditorie, vedo uomini egregi e dottissimi combattere sotto bandiere nemiche, vedo altri levare a cielo le Banche d'emissione, come il più perfetto fra i meccanismi del credito, ed altri invece predicarle sciagura e rovina delle industrie e della società. Per non perderci in que-

sto labirinto, io ho pensato che fosse utile segnare prima ai miei lettori la strada, che seguiremo, ed eccola: Innanzi tutto noi cercheremo di studiare la natura del *biglietto di Banca*, metteremo in chiaro ciò che veramente esso è, spogliandolo di tutte quelle idee, che il pregiudizio ed il sofisma gli hanno poste intorno. Entreremo poi a considerare più attentamente l'ordinamento della Banca di emissione e cercheremo quali siano le operazioni, che essa deve fare e quali quelle che essa non deve fare e quali mezzi si debbano scegliere per assicurare la convertibilità dei biglietti. Così ci presenteremo preparati innanzi al grave problema dell'influenza, che l'emissione dei biglietti esercita sulle crisi. In una breve storia delle principali crisi noi cercheremo gli elementi per formarci un' idea precisa della natura delle crisi e delle cause, che danno ad esse origine e questo studio ci insegnerà che cosa si debba credere dell'influenza dell'emissione su quei disastri commerciali, che sono le crisi. La questione poi della libertà o del monopolio bancario non ci offrirà più alcuna difficoltà, essa si troverà risolta dagli studî anteriori.

2° Quando una persona si presenta ad una Banca di sconto, chiedendo lo sconto di una cambiale o una anticipazione qualunque, riceve la somma dello sconto o dell' anticipazione in moneta legale, se invece quella medesima persona si presenta ad una Banca di emissione riceve la somma dello sconto o della anticipazione in biglietti, nei quali quella Banca promette di pagare a *vista* ed al portatore la somma che è in essi segnata. Questi biglietti sono quelli che si chiamano *biglietti di Banca.*

Chi ha fatto scontare la cambiale ed ha ottenuto l'anticipazione non mette difficoltà alcuna ad accettare quei biglietti, perchè sa che egli potrà con quelli pagare i debiti suoi e far compere proprio nello stesso modo come se invece di aver biglietti, ossia *semplici promesse di pagare*, avesse *moneta* ossia mezzi legali di pagamento.

Esaminiamo un po' attentamente questo fatto. Prima che la cambiale venisse scontata dalla Banca essa era nelle mani del pubblico e forse circolava effettuando pagamenti. Ora essa trovasi nel portafoglio della Banca, e qui resta oziosa; ma in suo luogo entrarono nella circolazione altri titoli fiduciarî: i biglietti di Banca. Questi hanno una circolazione molto più viva e più sicura che non la cambiale scontata e ciò per molte e diverse ragioni. Innanzi tutto la cambiale portava firme di persone private, onorevolissime certo; ma non a tutti note e quindi non poteva circolare che entro la ristretta cerchia di quelle persone, che conoscevano i firmatarî, invece il biglietto di Banca porta la firma di una pubblica Banca universalmente nota e godente generale fiducia. Ad un debitore poco conosciuto si sostituì un debitore conosciutissimo e perciò la cerchia di circolazione del titolo fiduciario si è di molto allargata. La cambiale aveva una scadenza lontana di uno, due, tre mesi, il biglietto di Banca è a vista, la facilità di cambiarlo in moneta è quindi più grande. La cambiale non poteva passare di una in altra mano che col mezzo della girata, ciò che nuoceva alla sua trasmissibilità, il biglietto di Banca invece circola liberamente di mano in mano, senza obbligo di alcuna girata. Infine è degno di essere notato che

la cambiale prestavasi malamente alla circolazione poichè essa rappresentava una certa somma, di solito elevata, e non poteva quindi essere data che in pagamento di una somma eguale, caso difficilissimo, o entrare nel pagamento di una somma maggiore. La Banca, che convertì la cambiale in biglietti, emise in luogo di quella molti biglietti, rappresentanti somme *rotonde,* che hanno quindi uno dei caratteri principali, che si esigono nel *medio circolante.*

Dunque che cosa è avvenuto colla sostituzione idi bglietti di Banca alla cambiale? Il valore dei titoli fiduciarî nelle mani del pubblico non si è punto accresciuto, solamente ad un titolo fiduciario, che circolava lentamente e difficilmente, si sono sostituiti titoli fiduciarî, che hanno una circolazione rapida e sicura. Che cosa sono i biglietti di Banca? Sono le cambiali, che la Banca ha scontate e tiene in portafoglio, alle quali fu impressa una maggiore rapidità e sicurezza di circolazione.

3º I biglietti emessi della Banche, benchè la Banca prometta pagarli a vista ed al portatore, restano più o meno lungo tempo in circolazione. Anzi siccome questi biglietti, benchè semplici promesse di pagare, soddisfano ottimamente all'ufficio di *medio circolante*, e possono in piccolo peso rappresentare somme grandissime, essi non ritornano alla Banca per essere cambiati in moneta se non nei casi seguenti:

A) Quando il portatore del biglietto abbia a fare un pagamento in luogo dove la Banca non è conosciuta e dove per una causa qualunque i biglietti di essa non abbiano corso. Questo è il caso dei pagamenti all'estero. I biglietti di Banche ita-

liane non hanno corso all'estero e quando un commerciante nostro abbia a fare un pagamento in piazza estera e non possa per le condizioni del mercato compensare il suo debito col mandare al suo creditore una cambiale su quella piazza, bisognerà che egli porti alla Banca i biglietti per averne moneta, colla quale compire il pagamento. (1) Questo caso non è rado che si avveri. Talvolta si trova che un paese, fatta la compensazione dei debiti e dei crediti, ha una differenza in debito. Questa differenza in debito non si può pagare comperando cambiali su quegli altri paesi, perchè queste furono già tutte assorbite nella compensazione, e perciò bisogna mandare denaro sonante. Questa condizione del mercato, che è una delle cause, che aggravano le *crisi*, dà origine ad un *run* (2) sulle Banche. Tutti coloro che hanno a fare pagamenti all'estero, si affrettano a portare alla Banca i biglietti per averne denaro, gli altri portatori di biglietti, temendo rovina, imitano l'esempio dei primi, la corrente si ingrossa, e se la Banca non è ben forte, cade travolta. Ma delle

(1) Si va ogni giorno estendendo fra i commercianti il costume di ricevere in pagamento i biglietti di Banca dei paesi vicini e più strettamente uniti dai rapporti commerciali. Questi biglietti di Banca esteri non entrano nella circolazione, diventano come cambiali straniere a vista ed il valore di essi segue le vicissitudini del corso dei cambî.

(2) *Run upon the bank* si dice dagli Inglesi quando i portatori dei biglietti accorrono in massa alla Banca per domandare il cambio. Questa parola *run* è entrata nel linguaggio bancario e non troviamo il caso di darle lo sfratto.

crisi avremo a discorrere ed a lungo fra poco, e basta per ora avere accennato il fatto.

Non solo questo avviene quando il portatore del biglietto ha a fare un pagamento all'estero, ma anche quando deve fare un pagamento in un luogo del suo paese stesso, dove la Banca non è conosciuta. Il biglietto non ha corso in quel luogo, ed egli è obbligato a cambiarlo in denaro. Questo fatto non si avvera in quei paesi, quali la Francia, la Italia, nei quali una grande Banca stende le sue ramificazioni per tutto il territorio; ma esso si avvera in quegli altri paesi, che hanno piccole Banche locali, che sono ben note solo entro la ristretta cerchia di una provincia o di una regione. Questo è il caso attuale della Svizzera e degli Stati Uniti prima dell'atto bancario del 1863. Le Banche locali non possono per ciò avere una grande circolazione, come le Banche uniche nazionali; è la statistica che ci insegna questo fatto. Moltiplicare le Banche non vuol quindi dire aumentare la circolazione, anzi avviene il fatto contrario. A parità di circostanze, un paese che ha una sola Banca, che si stende in tutto il territorio, avrà una circolazione fiduciaria più grande che non un altro, che si trovi avere un numero grande di Banche provinciali o regionali.

B) I biglietti vengono presentati al cambio quando nel pubblico vien meno la fiducia che la Banca possa pagare. Il diminuire della fiducia può dipendere o da cause speciali alla Banca stessa o da cause generali. L'avere la Banca sofferta, per una circolazione qualunque, una perdita grande, l'essersi messa in alcuna operazione disastrosa tolgono credito ai biglietti e questi tornano in massa

alla Banca per convertirsi in moneta. Quelle Banche poi, che hanno affidata molta parte del loro capitale al governo e che hanno in tal modo legata la loro sorte a quella del governo, vedono affluire i biglietti al cambio tutte le volte che lo orizzonte politico si fa oscuro. Queste Banche sono quindi in continuo pericolo di rovina, esse non possono durare a lungo, o falliscono o si salvano col *corso forzoso*. In ambedue i casi portano al loro paese dolorosissima sciagura. È la storia che questo ci insegna.

Può darsi però che i biglietti perdano di credito non per alcun fatto speciale della Banca, ma per cause generali. Vi sono momenti nella storia economica delle nazioni, nei quali ogni credito sparisce, le merci stesse cadono di prezzo, e mentre tutto vacilla e precipita, solo l'oro resta fermo. Sono i momenti del *panico*, che formano il punto culminante di una crisi commerciale. Avere il denaro sonante è l'ideale di ogni commerciante in tali momenti, perciò le merci ed i titoli fiduciarî si vendono a prezzo vilissimo ed una folla di portatori di biglietti si accalca affannosa intorno agli ufficî delle Banche per convertire i biglietti in denaro.

C) I biglietti ritornano alla Banca quando il portatore ha bisogno di spezzarli. Quindi tornano più presto i biglietti di taglio alto che quelli di piccolo; ed i biglietti, che rappresentano cifre rotonde, quelle cifre, che sono come i termini soliti intorno ai quali si aggirano le contrattazioni, stanno più tempo in circolazione che quelli che rappresentano cifre frazionarie. Un biglietto di L. 100 sta in circolazione maggior tempo che uno di 80, uno di L. 50 sta in circolazione più di uno di 30.

La Banca d'Inghilterra fece due inchieste sul periodo medio di circolazione dei suoi biglietti. I risultati di queste due inchieste ci sono riferiti da Gilbart [1].

Nella prima inchiesta, che si fece nel 1792, si ebbero le seguenti cifre:

Biglietti da	Ls.	10	giorni	236
»	»	15	»	114
»	»	20	»	209
»	»	25	»	74
»	»	30	»	95
»	»	40	»	65
»	»	50	»	124
»	»	100	»	84
»	»	200	»	31
»	»	300	»	24
»	»	500	»	24
»	»	1000	»	22

Nella seconda inchiesta, che si fece nell'anno 1818, quindi sotto l'impero del *Restrinction Act*, si ebbero le cifre seguenti:

Biglietti da	Ls.	1 e 2	giorni	147
»	»	5	»	148
»	»	10	»	137
»	»	15	»	66
»	»	20	»	121
»	»	25	»	43
»	»	30	»	55
»	»	40	»	38
»	»	50	»	72
»	»	100	»	49
»	»	200	»	18
»	»	300	»	14
»	»	500	»	14
»	»	1000	»	13

[1] GILBART. *The history of banking*, pagine 39-47. London, 1866.

È inutile a queste cifre aggiungere commenti, il lettore può in esse seguire l'azione delle due leggi da me enunciate, leggi, che alcune volte agiscono nello stesso senso, altre volte in senso contrario ed a vicenda si aiutano e si modificano.

D) Torna il biglietto alla Banca per la sua via naturale e regolare, quando il cliente della Banca estingue il debito, che ha colla Banca contratto. La Banca ha emessi biglietti scontando una cambiale o facendo una anticipazione, al momento della scadenza della cambiale o della anticipazione torna a lei una somma eguale in biglietti o moneta. Che la somma venga ritornata in biglietti o in moneta non conta, perchè i biglietti, che rimangono in circolazione, restano coperti interamente dalla moneta, che la Banca ha ricevuto. In tal modo si effettua presso la Banca un regolare e continuo flusso e riflusso di biglietti, che impedisce gli ingombri di biglietti nel mercato, e la stagnazione di questi presso la Banca. Però il flusso e riflusso saranno tanto più regolari e costanti quanto più gli sconti e le anticipazioni saranno a breve termine, ciò che si combina colla prima e la più importante regola di condotta di tutte le Banche in generale ed in ispecial modo delle Banche di emissione: *Fare operazioni a breve scadenza.*

Una Banca di emissione, che facesse grossi prestiti a lunga scadenza, verrebbe ad avere rapide e grandi oscillazioni nella sua circolazione, toglierebbe a sè medesima il mezzo di sorvegliare e dirigere la sua circolazione, e coi salti improvvisi da grande a piccola circolazione arrecherebbe grave scompiglio alle condizioni normali del mercato monetario.

4° Dove le cose procedono regolarmente si osservano regolari oscillazioni annue nella circolazione fiduciaria. Queste oscillazioni periodiche hanno loro origine nel fatto che sonvi determinate epoche dell'anno in cui il mercato è più animato, le contrattazioni più numerose e più grande quindi il bisogno del *medio circolante*. Come si ottiene questo aumento del *medio circolante?* Molte persone hanno depositi presso le Banche; ma questi depositi non hanno carattere di stabile impiego, anzi molte volte non sono neppure un impiego, perchè non danno interesse. Questi depositi vengono fatti nei momenti in cui il mercato è fermo e vengono ritirati nei momenti in cui il mercato si anima. Il depositante ritira il suo capitale dalla Banca nella stagione in cui gli affari si animano, la Banca lo paga in biglietti ed è in tal modo principalmente che succede l'aumento della circolazione fiduciaria delle Banche e l'aumento del *medio circolante* sul mercato. Contemporaneamente a questo avviene un altro fatto, che coopera al raggiungimento del medesimo risultato. L'epoca, in cui avvengono le contrattazioni è anche l'epoca in cui ciascuno mette a profitto tutto il credito di cui gode, per ciò questa è anche l'epoca in cui presso le Banche si affollano i clienti a domandare sconti ed anticipazioni, quindi una nuova via aperta alla emissione di biglietti, quindi un nuovo contingente all'aumento del *medio circolante*.

All'epoca dell'aumento succede quella della diminuzione. Il mercato si ferma, gli affari sono terminati, le contrattazioni vanno scemando e comincia la *stagione morta*. Chi ha venduto si trova possessore d'un capitale monetario superiore ai suoi

bisogni presenti e questo capitale deposita alla Banca, scadono poi le anticipazioni e gli sconti fatti dalla Banca e per la via dei depositi e dei pagamenti ritornano alla Banca i biglietti, che essa pose in circolazione al momento in cui il mercato era animato.

Queste oscillazioni periodiche avvengono ad epoche diverse nei diversi paesi e sono le industrie principali del paese, che le determinano.

Gilbart [1] osservò che in Irlanda, paese eminentemente agricolo, i mesi nei quali la circolazione fiduciaria si trova al *minimum* sono quelli di agosto e settembre, che precedono la raccolta, e che nel gennaio, mese in cui avvengono le contrattazioni agricole, la circolazione fiduciaria segna il *maximum*. Trovò nella Scozia un *minimum* in marzo, un primo *maximum* nel novembre ed un secondo in maggio e indicò la spiegazione di questo fatto nel costume generale in Iscozia di fare i pagamenti in novembre e maggio. Per la Banca di Inghilterra osservò che essa ha la circolazione più alta nei mesi, nei quali paga gli interessi del debito pubblico, cioè in gennaio, aprile e novembre. Presso le Banche provinciali, che rappresentano meglio che la Banca d'Inghilterra il movimento del commercio inglese, egli osservò che la circolazione fiduciaria segue le seguenti fluttuazioni: si trova al *maximum* in aprile, discende poi fino all'agosto, in cui si trova al punto più basso, cresce in novembre, subisce una diminuzione in dicembre e poi continua ad aumentare fino all'aprile.

Nei dati, che Gibbons pubblicò sul movimento

[1] *Op. cit.*, pag. 398-399.

dei depositi, dei prestiti, della riserva metallica e della circolazione delle Banche di Nuova York dall'agosto 1853 all'agosto 1858, nella sua opera: *The Banks of New York* (1), si osserva tosto un mirabile parallelismo nelle fluttuazioni dei depositi, della riserva e dei prestiti; non bene appaiono invece le fluttuazioni periodiche della circolazione fiduciaria. Però chi attentamente osserva scopre la legge di quelle fluttuazioni, sebbene il periodo delle osservazioni sia assai breve, e trova una tendenza al *maximum* in maggio e novembre ed una tendenza al *minimum* in dicembre e gennaio.

Riguardo alla Banca Nazionale nel Regno d'Italia le cose riescono un po' oscure, perchè il principale cliente di questa Banca è il Governo, l'opera del quale rende difficile scoprire quella del commercio. Però, esaminando le situazioni mensili degli ultimi anni, nei quali la circolazione per conto dello Stato fu tenuta distinta dalla circolazione propria della Banca, si scorge che questa raggiunge il suo *maximum* nel mese di giugno e si trova al suo punto più basso nel mese di novembre. Rammento che il mese di giugno è il mese dei contratti dei bozzoli, e che commercialmente è questa nell'Italia settentrionale e centrale l'epoca dell'anno più viva e più animata.

Non è bisogno che io a lungo mi fermi a dimostrare la importanza di queste oscillazioni periodiche delle Banche di emissione. Noterò soltanto che questo fatto ci mostra in tutta la sua luce uno dei vantaggi principali, che derivano dalla

(1) Gibbons. *The Banks of New-York, their dealers, the clearing house,* ecc. New-York, 1858, pag. 330 e seg.

emissione, ed è quello di dare *elasticità alla circolazione*. Per opera delle Banche di emissione la circolazione aumenta nelle epoche, in cui le contrattazioni sono più numerose e diminuisce da sè nei momenti di calma. Senza questa elasticità, impressa alla circolazione dalle Banche, o si avrebbe una piccola crisi monetaria nelle epoche degli affari, o si dovrebbe conservare inerte un capitale nelle epoche di calma.

5° Ora ritorniamo un momento al principio, d'onde mossero queste nostre investigazioni ed esaminiamo quale sia lo scopo e l'ufficio del biglietto di Banca.

Un individuo si reca ad una Banca di emissione e vi domanda lo sconto di una cambiale, lo sconto è accordato ed egli parte dalla Banca con un valore in biglietti, eguale a quello della cambiale scontata. È succeduto lo scambio fra due titoli fiduciari: la cambiale ed i biglietti; ma questo scambio è utile al proprietario della cambiale, perchè ora ha in mano un mezzo facile di procurarsi il capitale che gli abbisogna. È agricoltore ed ha bisogno di sementi, di concimi, di macchine agricole? È industriale ed ha bisogno di materie prime, di macchine, di combustibili, di colori? Egli si reca con quei biglietti ai negozi ed è ben difficile che alcuno rifiuti riceverli in pagamento delle compere da lui fatte. Così egli si è procurato un capitale di sementi, di materie prime, di macchine, ecc., col quale lavora e produce.

Il biglietto di Banca fu l'istrumento, col quale egli si procurò un capitale per la produzione. Esaminiamo ora quale è la condizione delle persone, alle quali furono ceduti i biglietti in pagamento.

Queste hanno ora un capitale di meno, che è quello che sotto forma di macchine, concimi, sementi, ecc., passò nelle mani del compratore, hanno un credito di più, che è rappresentato dai biglietti di Banca, che ora possiedono. Però questo è un credito, che non porta interesse e per ciò se ne vorranno disfare presto, sia dando ad altri i biglietti in pagamento, sia portandoli alla Banca pel cambio. Se i biglietti sono dati in pagamento e continuano a passare di mano in mano, essi rappresentano un credito verso la Banca, credito esigibile in ogni momento. Abbiamo quindi un debitore verso la Banca ed è colui al quale la Banca ha fatto il prestito, sia scontando la sua cambiale, sia facendogli una anticipazione, abbiamo dei creditori della Banca e sono tutti i portatori di biglietti. Vi è un uomo che ha un capitale di più, col quale produce, ed un debito di più, vi sono altri, che hanno un capitale di meno ed un credito di più. Si è effettuato il passaggio di capitale dalle mani di questi ultimi alle mani del primo e chi agevolò questo passaggio fu la Banca, il mezzo, col quale operò, è il biglietto di Banca.

Or si domanda: questo passaggio fu utile? Avevamo delle merci, delle macchine, che scioperavano nei magazzeni dei venditori, ora le abbiamo produttrici in un campo od in un'officina. Dunque fu utile. Però alcuno potrebbe ancora soggiungere: ma questo trasporto di capitale non diminuì la facoltà di coloro che lo cedettero? No, perchè questi tali hanno coi biglietti un modo di procurarsi altro capitale. E d'onde si trae questo capitale? Questo capitale si trae da quello che sotto forma di moneta è impiegato nella industria degli scambî. Una

nazione, che non ha che circolazione metallica, impiega un miliardo in moneta, e quindi tiene un capitale di un miliardo impiegato nella sola industria degli scambî. Ma presso questa nazione sorge una Banca, che mette in circolazione biglietti per cento milioni, basteranno ora 900 milioni di moneta, i cento che si risparmiano così nell'industria degli scambî, potranno essere impiegati in altre industrie. Dunque il nostro uomo, che lavora col capitale avuto in cambio dei biglietti di Banca, usa di un capitale, che fu utilmente risparmiato nella industria degli scambî.

Col biglietto di banca abbiamo un fatto mirabile ed è questo che fanno credito alla produzione persone, che neppure si immaginano di avere prestato un capitale. Tutti i portatori di biglietti sono creditori verso le Banca ed hanno indirettamente prestato il loro capitale a quelle persone oneste e laboriose, alle quali la Banca concesse sconti ed anticipazioni.

Attribuiscono alcuni alla emissione una esagerata influenza sul tasso corrente dell'interesse. Da che cosa dipende il tasso dell'interesse? dal rapporto fra la domanda e l'offerta dei capitali a credito. La Banca di emissione sottrae alla circolazione una parte del capitale, che quella assorbe e lo rende disponibile pel credito. Aumenta quindi l'offerta dei capitali, influisce a diminuire il tasso dell'interesse. Ma non bisogna esagerare questa influenza. Il capitale economizzato sulla circolazione è ben poca cosa in confronto alla grande massa del capitale nazionale, si perde in essa, come una goccia d'acqua nel mare.

6° Pare a me che i fatti citati e le osserva-

zioni da noi esposte intorno ai fatti, possano dare al lettore mio idea chiara e precisa della natura e dell'ufficio del biglietto di Banca, e quindi il capitolo si potrebbe credere qui terminato. Però io sento il bisogno di fermarmi ancora un momento, non per mettere l'oggetto del nostro discorso sotto luce nuova, ma solamente per togliere dalla mente del lettore alcuni pregiudizî e sofismi popolari e scientifici, che in questi ultimi tempi uomini, sotto altri aspetti assai benemeriti della scienza economica, divulgarono, dando ad essi l'appoggio della loro parola e della loro autorità. Per chi abbia bene e chiaramente compresa la natura del biglietto di Banca, questi sofismi non hanno valore alcuno; ma per chi muove i primi passi nello studio della scienza economica, questi sofismi prendono aspetto di verità e possono aver la forza di deviarlo dalla diritta via, di offuscargli la lucidità delle idee, di condurlo a conclusioni strane e dannose. Dunque importa cercare il lato debole di questi sofismi e svelarne l'errore.

Nel primo capitolo di questo nostro lavoro noi avemmo a ribattere l'errore di alcuni *alchimisti* dell'economia politica, che al credito assegnano una magica virtù, per la quale dal nulla ha potere di far sorgere capitali. Dicemmo allora in quali illusioni ha radice il ragionamento di questi tali, e ne mostrammo gli errori. Qui ci è appena necessario soggiungere che uno degli argomenti prediletti dei nostri avversarî è appunto il biglietto di Banca. Un uomo non avea capitali, coi quali tenere attiva la sua officina, la Banca gli prestò un capitale in biglietti, con questo ora lavora e produce. Ecco un capitale produttivo, che il credito ha fatto *uscir*

fuori dal nulla. Così ragionano Macleod e seguaci; ma noi possiamo rispondere: Che questo capitale produttivo sia uscito fuori dal nulla ve lo sapranno dire i negozianti *A. B. C.*, che diedero il capitale in cambio dei biglietti. Voi avete veduto una parte sola del fenomeno, avete visto un uomo, che ha un capitale di più, ma se aveste avuto vista meno corta, avreste scoperto che ci sono degli uomini, che hanno un capitale di meno. Qui non vi fu *creazione* o *moltiplicazione* di capitale, vi fu soltanto un trasloco.

Un altro sofisma, che non è che uno degli aspetti speciali sotto i quali si può presentare il primo, è quello che dice il biglietto di Banca essere moneta. Il volgo, vedendo il biglietto di Banca usarsi negli scambî come la moneta metallica, ne concluse il biglietto di Banca essere moneta; alcuni economisti, al pregiudizio volgare misero intorno argomentazioni ingegnose e sottili e l'adornarono così da sembrare agli occhi dei meno esperti verità inconcussa.

Pure fra la moneta metallica ed il biglietto di Banca vi ha una differenza immensa, che nessuno può negare o porre in dubbio. Sono queste di quelle cose, che basta enunciare e restano per sè stesse dimostrate. La moneta metallica è un prodotto, il cui valore di fronte agli altri prodotti è determinato dalla legge della offerta e della domanda. Il biglietto non è punto un prodotto, è appena il rappresentante del diritto di ottenere un certo prodotto, che chiamasi moneta. Quando voi cedete ad altri una merce qualunque e che questi vi dà il prezzo di essa in denaro sonante lo scambio è terminato, ad una merce ne avete sostituita un'altra,

e voi non avete altri diritti verso persona alcuna; quando invece una merce vi vien pagata in biglietti di Banca lo scambio non è terminato, voi non avete scambiato un prodotto contro un prodotto, ma ad un prodotto avete sostituito un credito, lo scambio non è compiuto, voi avete ancora un altro diritto ed è quello di farvi pagare dalla Banca, che ha emessi i biglietti. Nel primo caso il vostro debitore vi paga, nel secondo caso non paga egli stesso, ma delega altra persona al pagamento. Se foste pagato in moneta, voi avrete fra le mani un valore reale, che il fatto di nessuna persona può distruggere, se foste pagato in biglietti il fallimento della Banca potrà annullare quel valore, che credete di possedere. Infine riceviamo in pagamento un biglietto non perchè abbia in sè stesso alcun valore, ma perchè con questo potremo avere la corrispondente somma in moneta; che se il credito della Banca vien meno, se manca in noi la fiducia di avere con quel biglietto il denaro, al quale ci dà diritto, il biglietto non ha più valore alcuno. Dire poi che il biglietto di Banca è moneta, è lo stesso che dire che il credito crea capitali, col credito si creerebbe in tal modo uno speciale genere di capitale: il capitale moneta.

Fra i sostenitori di questa strana opinione è un economista distintissimo: Wolowski. « Sì, egli esclama, il biglietto di Banca è moneta dal momento che egli rende gli stessi servigi della moneta, sovente in una maniera più pronta e più comoda, sopra tutto per le transazioni più importanti » (1).

(1) WOLOWSKI, *La question des banques*, pag. 420 e seguenti. Paris, 1864.

Qui vi è un errore di logica. Perchè una cosa rende gli stessi servigi di un'altra non si può conchiudere che sia la stessa cosa. Ragionando, come ragiona il signor Wolowski, io potrei dire che il carbon fossile, la legna, il petrolio sono il sole, poichè il sole rende gli stessi servigi del carbon fossile, della legna, del petrolio. Esso come questi illumina e riscalda. E gli altri titoli fiduciarî non rendono gli stessi servigi della moneta? Dunque anche i *chéques*, le cambiali sono moneta. Wolowski invece non vuole arrivare a questa conclusione, che distruggerebbe i suoi piani di battaglia. E quindi fa uso di tutta la sua abilità, veramente grande, per mettere distinzioni fra il biglietto di Banca ed i titoli fiduciarî.

Egli trovò che vi sono *istrumenti di credito* ed *istrumenti di circolazione*. Appartengono alla prima classe: la lettera di cambio, i conti-correnti, i banco-giro ed i *chéques*. Appartengono alla seconda i biglietti di Banca e la moneta. Ma è meglio lasciare la parola a Wolowski. « Queste diverse invenzioni, cioè le cambiali, i *chéques*, egli scrive (1), hanno per risultato di economizzare sugli istrumenti di circolazione, ma non sono questi istrumenti stessi, non si deve dar questo nome che alla moneta metallica ed al biglietto di Banca . . . . . Il biglietto di Banca differisce dagli altri titoli di pagamento, perchè è realizzabile in moneta a vista ed a volontà del portatore e perchè è *impersonale*. Come la moneta metallica esso passa di mano in mano senza lasciar traccie, esso compie e termina

(1) Wolowski, *Le change et la circulation*, pag. 234 e seguenti. Paris, 1869.

gli impegni, senza generare alcun ricorso, esso si impone a tutti senza esame.... così la moneta ed il biglietto di Banca formano assieme la somma totale della circolazione ».

Che fra i titoli fiduciarî vi siano delle differenze nessuno vi ha che lo neghi, il biglietto di Banca non è il *chéque*, nè il *chéque* è la cambiale; ma che le distinzioni escogitate da Wolowski sieno reali io non ammetto. Quando uso di un *chéque*, di una cambiale per un pagamento questi diventano veri istrumenti di circolazione, come la moneta ed il biglietto. Tutti i titoli fiduciarî sono istrumenti di circolazione quando si usano a questo scopo. I caratteri esterni poi dei diversi titoli fiduciarî, ai quali appoggia il Wolowski il suo ragionamento, non hanno importanza nella questione. Il *chéque* è a vista e può essere al portatore e questi sono i caratteri speciali, che Wolowski assegna al biglietto, la cambiale può essere a vista, può essere, secondo il codice germanico, girata in bianco (1). È falso poi il dire che il biglietto di Banca,

(1) La forma esterna del biglietto di Banca non fu sempre quale noi la vediamo. Le *goldsmith's notes* d'Inghilterra, che furono, come si crede, i primi biglietti di Banca, non erano al portatore, ma nominative e si trasmettevano colla girata. Così è noto che i primi biglietti emessi dal Banco d'Inghilterra non erano a vista e portavano interesse. In maggio 1764 si presentarono al Banco d'Inghilterra, per essere pagati due biglietti da L. 100, portanti la data del 1696. Erano stati trovati in una antica bibbia, dove pare che giacessero da lungo tempo. Portavano la clausola di dovere essere pagati a 10 lire la volta, con un interesse di un denaro al giorno. LAWSON, *Storia dei Banchi d'Inghilterra*, nella *Biblioteca dell'Economista*. Trattati speciali Vol. VI, pag. 699.

gira di mano in mano e termina tutti gli obblighi *senza generare alcun ricorso.* Tutti i titoli fiduciarî, finchè non sono estinti, *generano un ricorso*, quello del pagamento. Chi riceve un biglietto può portarlo alla Banca e domandarne il cambio in moneta. È solo la moneta, che circola senza *generare alcun ricorso.*

La verità è che il biglietto di Banca è un titolo fiduciario, che si presta meglio di tutti gli altri alla circolazione, per quelle ragioni, che abbiamo in altro luogo esposte. Ma è sempre un titolo fiduciario e non moneta.

Dirà alcuno: perchè tanto sciupio di carta e di inchiostro per sfondare delle porte aperte? Perchè questi sofismi non restano solo sui libri; ma si traducono in pratica a far danni e rovine. Law colla idea che il biglietto fosse moneta, congiunta a quella che la moneta fosse la sola ricchezza, conduceva la Francia a spaventosa rovina, Wolowski, appoggiandosi alla idea che il biglietto è moneta, ed alle sottili distinzioni sue fra istrumenti di circolazione ed istrumenti di credito, si fa campione del monopolio bancario.

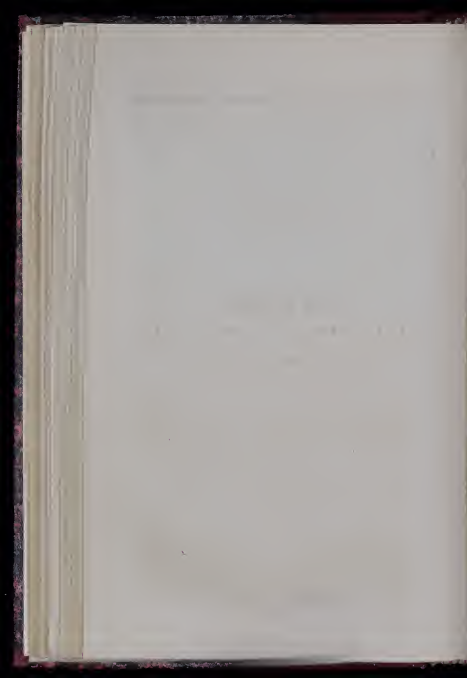
Un ultimo sofisma ed ho finito. Un uomo di molto ingegno, Cernuschi [1], ha fatto chiasso in questi ultimi tempi con una sua teoria sul biglietto di Banca, la quale, se nel fatto non si può dire al tutto nuova, lo è certamente per l'originalità della

[1] H. Cernuschi. *Mécanique de l'échange*, Chap. XXXV, XXXVI, Paris, 1865. *Contre le billet de Banque* specialmente pag. 36 e seg. Paris, 1866.

Le medesime teorie si trovano ripetute da Geyer, *Banken und Krisen* — Leipzig, 1865.

esposizione. Per Cernuschi il biglietto di Banca è moneta falsa o, per adoperare le sue parole, è *de l'or supposè*. Questa moneta falsa compie nelle contrattazioni il medesimo ufficio della moneta reale e siccome i prezzi, al dir di Cernuschi, si equilibrano sempre matematicamente alla quantità di moneta, ne viene che la emissione dei biglietti porta innalzamento dei prezzi e quindi diminuzione della potenza di acquisto della moneta reale, con grave danno dei possessori di essa, che pel fatto dell'emissione si trovano diminuito fra le mani il valore, che possiedono. Nè sono secondo giustizia i grandi guadagni che, a danno dei portatori della moneta reale, ottengono le Banche emettendo *l'or supposè*. Esse coll'emissione si procurano un capitale, pel quale non pagano interesse, non è quindi una operazione di credito, perchè l'idea di credito non si scompagna mai da quella d'interesse, è una vera confisca della proprietà. La tendenza delle Banche di emissione è la confisca universale.

Cernuschi, con questa sua teoria verrebbe quasi, quasi a chiamare operazione disonesta quella delle Banche di emissione ed illegittimi i loro profitti. Egli si è dato cura di tenere ben distinta l'emissione dei biglietti di Banca da quelle altre operazioni di credito, che rendono minore il bisogno della moneta, e che egli chiama *pagamenti economici*, però la ragione per chiamare disonesta la emissione dei biglietti sta anche per questi *pagamenti economici*, poichè per essi il bisogno di moneta si fa minore, i prezzi quindi aumentano e l'oro perde di valore nelle mani dei suoi possessori. Dunque, se si deve ragionare a questo modo, non solo è disonesta la Banca, che emette un biglietto, ma

anche il privato, che nei pagamenti fa uso di *chéques*, di cambiali, ecc. Illegittimi poi non si possono dire i profitti delle Banche di emissione, poichè essi non sono che la retribuzione di un servizio reale, che le Banche rendono alla società intera, quello cioè di far fruttifero un capitale, che senza di esse resterebbe ozioso. Illegittimi certamente sono i profitti delle Banche, che godono del monopolio dell'emissione, o di un privilegio qualunque; ma questo non si può dire quando il principio della libertà non è violato, poichè sotto l'impero di esso la concorronza riduce i profitti delle Banche a non essere altro che la giusta retribuzione dei servigi, che rendono.

CAPITOLO VII.

DELLE OPERAZIONI DELLE BANCHE DI EMISSIONE E DELLE GARANZIE DEI BIGLIETTI.

1° Posizione speciale di una Banca di emissione — 2° Le operazioni della Banca e la convertibilita' dei biglietti — 3° Le Banche di emissione e le Banche di deposito — 4° La riserva metallica — 5° Il tasso dello sconto ed il corso dei cambj — 6° La carta-terra — 7° Il bono ipotecario, il progetto di Law e gli assegnati — 8° La Banca Ayr — La Banca di Norvegia — 9° Le Banche Americane — 10° La monetizzazione della rendita e la nuova legge bancaria degli Stati Uniti — 11° *Il Lawismo* — 12° Vi è un limite alla emissione?

1° Tutto il meccanismo di una Banca di emissione riposa sopra una supposizione. La Banca emette biglietti pagabili in moneta ed a vista, e da questa operazione spera un guadagno, poichè l'emissione le procura un capitale gratuito, che

essa impiega con profitto. Se essa tenesse tutto il capitale, procuratosi coll'emissione, ozioso nelle sue casse non avrebbe profitto alcuno, anzi è manifesto che avrebbe una perdita, causata dalle spese di emissione dei biglietti e di custodia del capitale. Perciò essa cercherà di impiegare una parte del capitale raccolto, anzi cercherà di impiegare la maggior parte possibile. Una Banca, che ha emesso biglietti per 100 milioni di lire, non tiene tutti i 100 milioni di capitale in cassa, perchè se così facesse cesserebbe di avere alcun profitto, cesserebbe di essere una vera Banca di emissione, i suoi biglietti non sarebbero più veri biglietti di Banca; ma sarebbero invece specie di *warrants* metallici. Una Banca di emissione invece non tiene in cassa che una piccola parte dal capitale raccolto coll'emissione, il restante impiega in prestiti a scadenze più o meno lunghe. Una Banca, che ha emesso per 100 milioni di lire, terrà in cassa per 40 milioni circa; il resto impiegherà. Or bene qui nasce il fatto, che mentre la Banca ha col pubblico un debito di 100 milioni pagabile a vista ed in oro, non ha in oro nelle sue casse che 40 milioni, in modo che, se avviene il caso che il pubblico domandi repentinamente il pagamento del suo credito, essa è costretta fallire. Eppure quella Banca, colla sua riserva metallica di 40 milioni, si crede più che sicura contro qualunque triste avvenimento e la sua sicurezza riposa sopra la supposizione che il pubblico non verrà a domandare l'intiero pagamento del suo credito, o che, sepure lo farà, domanderà il pagamento a piccole quote in modo che darà tempo alla Banca di provvedere. Questa supposizione è tanto più vicina

alla realtà quanto più la riserva metallica della Banca è grande e prestamente realizzabili i crediti, nei quali essa ha impiegato il suo capitale (1). Supponete una Banca, che abbia piccolissima riserva metallica e che abbia prestato il capitale raccolto coll'emissione al governo o lo abbia impiegato in mutui sopra ipoteca a lontane scadenze di 10 o più anni, avrà questa Banca probabilità alcuna di poter soddisfare ai suoi impegni? Se un giorno i portatori di biglietti si affollano a domandare il cambio, la riserva metallica è presto esaurita, ed esaurita questa, non vi è piu schermo alcuno contro il fallimento. La Banca sarà ricchissima, il suo attivo supererà di molto il passivo; ma essa dovrà fallire per la semplicissima ragione che il debito, che essa ha verso portatori di biglietti, è a vista, mentre il credito, che essa ha verso il governo od i mutuatarî con ipoteca, è a scadenze lontane. Il governo ed i mutuatarî pagheranno all'epoca della scadenza; ma alla Banca abbisogna il denaro subito; perchè i portatori dei biglietti hanno diritto e pretendono di essere pagati subito. La Banca può cercare di far denaro cedendo ad altri i suoi crediti; ma nè queste sono operazioni, che si possono fare colla rapidità, che in tali casi disperati è necessaria, nè i compratori di crediti governativi e di crediti ipotecarî sono così facilmente trovabili, nè la cessione di tali sorta di crediti si può fare senza perdite enormi. La Banca, posta in così critica condizione, non si

(1) Intendo sempre parlare del capitale procurato alla Banca dalla emissione dei biglietti, non del capitale proprio della Banca.

può in alcun modo salvare del fallimento. Possiamo porre invece il caso di una Banca, che tenga una forte riserva metallica, ed abbia fatti impieghi a scadenze assai brevi. Assalita dai portatori di biglietti, domandanti il cambio, essa potrà per alcuni giorni difendersi colla riserva metallica, intanto la scadenza dei suoi prestiti le porterà un continuo aiuto di denaro, in capo a due o tre mesi sarà avvenuta la liquidazione, essa non avrà più un biglietto in circolazione ed i suoi crediti saranno estinti. Questa Banca, meno casi eccezionalissimi, sarà sicura di poter sempre con onore soddisfare ai suoi impegni, perchè avrà seguito l'assioma che per non fallire mai una Banca deve essere sempre pronta a liquidare (1).

Se alcuno ci domandasse ora quale condotta una Banca deve seguire per assicurare la convertibi-

(1) La famosa *Note du Havre,* redatta da Mollien, che Napoleone fece pubblicare colla sua firma, sotto la data di Havre 29 maggio 1810, dice su questo argomento saggie parole, che sono conferma di quanto ho sopra esposto: « Una Banca, non emettendo e non potendo emettere biglietti che in cambio di buone e valevoli lettere di cambio a due o tre mesi di termine al più, deve avere costantemente nel suo portafoglio in lettere di cambio, una somma almeno eguale ai biglietti, che essa ha emesso, essa è quindi nella situazione di ritirare tutti i suoi biglietti dalla circolazione nello spazio di tre mesi per il solo effetto della scadenza successiva dei suoi crediti, senza aver toccato alcuna parte del capitale.... Bisogna che la Banca si mantenga in istato di liquidare ad ogni momento, in prima di fronte ai portatori dei suoi biglietti e dopo di fronte ai suoi azionisti, per la distribuzione che si deve fare fra loro della porzione di capitale fornito da ciascuno di essi.... Per non finire mai una banca deve essere sempre pronta a finire. »

lità dei suoi biglietti, potremmo rispondere: tenere una forte riserva metallica e fare prestiti a breve scadenza. Però se conosciamo le prime linee delle condotta di una Banca di emissione non possiamo ancora dire di avere visto l'argomento in tutta la sua estensione e perciò dobbiamo fermarci a fare alcune brevi osservazioni.

2° Vi sono Banche ordinate e tranquille, presso le quali la circolazione dei biglietti si mantiene quasi sempre allo stesso livello, sonvi altre invece disordinate e tempestose, presso le quali la circolazione fiduciaria passa con bruschi salti da una cifra altissima ad una cifra minima. Le prime procedono sicure e fidenti nell'avvenire, le seconde non hanno mai assicurata la loro sorte e sono come in balìa del caso. La tranquillità delle prime, il disordine delle seconde dipendono dalle operazioni, che esse fanno. Una Banca, che non fa che prestiti a breve scadenza, vede ordinarsi nella sua circolazione quello che abbiamo chiamato *il ritorno regolare dei biglietti.* Vi saranno alcuni momenti dell'annata in cui la circolazione si innalzerà, altri in cui la circolazione si abbasserà, ma queste oscillazioni periodiche, causate dalle condizioni del mercato, perchè naturali e previste, non recheranno alla Banca alcun imbarazzo.

I biglietti, meno il caso che siano presentati per il bisogno di spezzarli, non ritornano a questa Banca che al momento della scadenza dei prestiti fatti, così che ogni giorno dalla Banca escono biglietti per prestiti, che accorda e rientrano biglietti per prestiti, che scadono. È un movimento di flusso e riflusso, che mantiene il livello costante. La Banca non può avere una emissione superiore

ai bisogni del mercato, perchè la via, per la quale i biglietti entrarono nella circolazione, è aperta per uscirne. La Banca non getta i suoi biglietti in circolazione tutto ad un tratto, ma a poco a poco, man mano che essa accorda prestiti. Se la Banca emette i suoi biglietti scontando cambiali, vi è certezza che il mercato non li rifiuterà, vi è certezza che essi troveranno un posto nella circolazione. La creazione delle cambiali indica che il mercato è animato e questo assicura che vi è bisogno di aumento negli istrumenti di circolazione. Il commercio non respingerà i biglietti, che la Banca emette, li riceverà come un aiuto. Ritorneranno poi quei biglietti alla Banca; ma non saranno i portatori di biglietti, domandanti il cambio in oro, che li respingeranno, saranno coloro che devono pagare le cambiali alla Banca. Sarà il *ritorno regolare*, che porterà i biglietti alla Banca. Ritorneranno tutti, ne ritornerà una grande od una piccola parte? Questo dipenderà dal bisogno maggiore o minore della circolazione.

Certamente col tempo una parte dei biglietti prenderà un posto stabile nella circolazione, un'altra un posto appena temporaneo. Dal più o meno rapido ritorno dei suoi biglietti, non solo pel cambio, ma anche pel pagamento delle scadenze, una Banca può giudicare del maggiore o minore bisogno, che la circolazione ha di essi. Se il ritorno è rapido, essa deve tenersi continuamente in guardia, se il ritorno è meno rapido, è segno che una parte dei biglietti si è fissata nella circolazione ed in questo caso il pericolo di una straordinaria affluenza di biglietti al cambio è minore e la Banca può diminuire le precauzioni.

Dato il caso invece di una Banca, che faccia prestiti al governo, che presti sopra ipoteca od in altro modo qualunque a lunga scadenza o che finalmente impieghi in compere di fondi, di case e sia anche di titoli di credito il capitale, avuto dall'emissione, la cosa si presenta sotto aspetto assai differente.

Presso questa Banca non è più a parlarsi del *ritorno regolare*, che mantiene costante il livello della emissione, che senza imbarazzi porta alla Banca i biglietti, che la circolazione respinge, presso essa tutto avviene irregolarmente. La prima Banca vedrà ritornare i suoi biglietti, ma in pagamento dei prestiti fatti, la seconda invece li vedrà ritornare a domandare il cambio. La prima li vedrà ritornare a piccole somme ed a intervalli di tempo, come furono emessi, la seconda invece a grandi somme e tutti ad un tempo. Una Banca accorda un prestito al governo di 100 milioni, e presta al governo in biglietti, il governo getta nella circolazione quest'enorme somma. I biglietti non trovano un posto nella circolazione, non possono rientrare nelle casse della Banca regolarmente in pagamento del prestito, perchè al governo si presta a lunga scadenza, anzi generalmente a scadenza indeterminata, i biglietti perciò ritornano irregolarmente alla Banca colle domande di cambio. Se il prestito fatto al governo fu piccolo, la Banca potrà difendersi, se grande, dovrà fallire o per dir meglio non fallirà, perchè il governo, compare compiacente, le accorderà il corso forzoso. Così avviene sempre; quando una Banca d'emissione, pel mezzo dell'emissione, fa un forte prestito al governo, il corso forzoso diventa inevitabile.

Le stesse cose noi possiamo ripetere per qualunque prestito a lunga scadenza, che la Banca accordi a qualsiasi persona. Mettiamo pure nel caso del governo una società commerciale, un proprietario di fondi o case, la cosa non muta d'aspetto.

Potrà una Banca usare dei suoi biglietti per far compere di fondi, case, titoli di rendita pubblica, azioni ód obbligazioni di società commerciali? No certamente, le ragioni, da noi sopra accennate contro i prestiti a lunga scadenza, valgono ancora meglio contro le compere. Una Banca, che compera coi suoi biglietti, sarà presto obbligata a vendere con perdita per cambiare i biglietti.

La prima quindi delle garanzie del biglietto di Banca è la natura delle operazioni alle quali la Banca si applica. Con poche cure può una Banca, che faccia prestiti a brevi scadenze assicurare la convertibilità dei suoi biglietti, enormi sforzi e cure diligentissime non avranno valore invece quando la Banca faccia prestiti a lunghe scadenze.

3° Il lettore, che rammenta quanto abbiamo detto intorno alle Banche, che raccolgono depositi disponibili, troverà ora che la condizione di una Banca di emissione è perfettamente identica a quella di quelle Banche. Tanto le Banche di emissione che le Banche, che raccolgono depositi disponibili, agiscono sulla base di un credito momentaneo, che ad esse il pubblico accorda, devono quindi nei loro impieghi seguire la stessa linea di condotta. Lo sconto di cambiali a breve scadenza, che è il migliore ed il più conveniente impiego per le Banche di depositi disponibili, lo è pure per le Banche di emissione e stanno tanto per le une che per le altre eguali regole per lo sconto. Come operazione sus-

sidiaria può ammettersi l'anticipazione sopra deposito; ma non si devono cercare altri modi di impiego,

4° La prima delle garanzie del biglietto di Banca è la savia scelta delle operazioni, questo abbiamo detto e nuovamente ripetiamo. La savia scelta delle operazioni però assicura col *ritorno naturale* la convertibilità dei biglietti solamente nei momenti di calma, nei momenti invece in cui il mercato è scosso da una crisi, è bisogno di un'altra garanzia, è bisogno alla Banca di un'altra arma per vincere lo straordinario pericolo, che la minaccia, quest'arma è la *riserva metallica.*

Una domanda, che si presenta naturalmente a chi studia per la prima volta questo argomento è la seguente: qual parte del capitale, prodotto dalla emissione, è necessario che la Banca tenga in cassa, come riserva metallica, per assicurare la convertibilità dei biglietti? È una domanda però, alla quale nessuno può rispondere in termini generali e precisi. La quota parte della somma della circolazione sua, che una Banca prudente deve tenere come riserva metallica, non si può determinare a *priori.* Bisogna innanzi tutto conoscere le operazioni, alle quali la Banca si dedica, la natura della piazza, nella quale la Banca si trova. Una Banca, che fa operazioni a lunga scadenza o, peggio ancora, che fa compere coi suoi biglietti e una Banca che non fa che impieghi a scadenze brevi, certamente non devono essere obbligate a seguire la stessa regola per la riserva metallica. La seconda potrà essere sicura contro qualunque pericolo con una riserva metallica assai minore di quella che appena basta nei momenti di quiete alla prima.

Un'altra causa di differenza importantissima è la natura della piazza, nella quale la Banca ha sede. La causa principale di straordinarie domande di cambio dei biglietti è il bisogno di moneta metallica per l'esportazione. Uno squilibrio commerciale, che costringe un paese a saldare in moneta metallica parte dei suoi impegni coll'estero, è la causa principalissima dei *run* sulle Banche. La possibilità di un tale squilibrio commerciale varia assai da paese a paese. Essa è certamente più grande in un paese, che ha attivi e vastissimi commerci con tutti gli stati della terra, che in un altro, che ha una ristretta cerchia di commerci coi soli stati vicini. Perciò una Banca, che ha sede nel primo paese, ha sempre innanzi la possibilità di un improvviso *run*, che esaurisca la sua riserva metallica, e per ciò è obbligata a tenersi continuamente in guardia. Le crisi ben difficilmente si prevedono, esse arrivano improvvise e terribili e chi, ingannato dalla calma presente, non ha preveduta la tempesta, ne rimane vittima. Nell'altro paese la possibilità di una crisi è minore, e se pure essa ha luogo, ha minore intensità, per ciò alla Banca abbisogna anche una riserva metallica minore. Dobbiamo ancora notare che sul bisogno di riserva metallica ha influenza il maggiore o minore uso del credito, sotto tutte le sue forme, nei diversi paesi. Uno degli effetti generali del credito si è quello di diminuire la quantità di capitale monetario, che un paese adopera per gli scambî. Dove l'uso del credito è generale, il capitale monetario è ridotto a minime proporzioni, dove invece l'uso del credito è più limitato, si mantiene nella circolazione una considerevole quantità di moneta.

Nel primo paese, nascendo bisogno di esportare moneta, saranno le riserve metalliche delle Banche, che dovranno provvedere, nel secondo invece la grande quantità di moneta in circolazione potrà da sola soddisfare al bisogno, senza che le riserve metalliche delle Banche siano prese d'assalto.

Queste premesse vogliono condurre alla conclusione che è impossibile trovare una regola generale per la riserva metallica per tutte le Banche e per tutti i paesi. Alcuni legislatori ebbero veramente questa strana pretesa e risolsero con un colpo di penna la questione ordinando alle Banche di tenere una riserva metallica eguale al terzo della circolazione e con questa regola aritmetica pensarono di aver tagliate le corna al toro e di avere assicurato per qualunque evenienza la convertibilità dei biglietti. Questo modo di risolvere la questione piacque per la sua facilità e per la sua semplicità e quei legislatori trovarono imitatori.

L'essere regola facile e semplice non vuol dire che sia regola savia e ragionevole, e noi poi quando vediamo proposta una regola vogliamo saperne la ragione. Ora domandiamo: perchè fissare il terzo, non il quarto o la metà? Vi ha una ragione speciale in favore del terzo, o non vi hanno altre ragioni che il capriccio od il caso? Alcuni dicono che l'esperienza ha dimostrata la bontà di questa regola aritmetica, ciò che è falso poichè l'esperienza invece insegna che vi furono Banche, che tennero fermo e procedettero tranquille per molti anni con una riserva metallica inferiore al terzo ed altre invece, che dovettero sospendere i pagamenti con una riserva metallica superiore al terzo.

Credo che la regola del terzo abbia preso voga solo dopo il 1832, nel quale anno Palmer, direttore della Banca d'Inghilterra, innanzi alla Commissione parlamentare d'inchiesta, deponeva essere regola della Banca, *quando i cambî sono al pari*, di tenere una riserva metallica eguale al terzo dei biglietti emessi e *dei depositi*. I legislatori del continente imposero alle Banche la regola indicata per la Banca d'Inghilterra, senza avvedersi che ciascuna Banca ha speciale natura e si trova in condizioni speciali e per ciò vuole essere diretta con norme speciali. Mentre poi la Banca d'Inghilterra saviamente pareggiava i depositi disponibili ai biglietti, le leggi continentali non si interessarono che dei biglietti.

L'audace pretesa di trovare una formula aritmetica, colla quale determinare la proporzione necessaria della riserva metallica colla emissione è quindi una follia e le Banche, perduto l'appoggio della formola aritmetica, non possono in altro fidare che nella loro esperienza. Io credo assurdo l'uso generale di fissare al momento della istituzione di una Banca nel regolamento o nello statuto la proporzione della riserva metallica. È questa una di quelle cose, che nessun uomo al mondo può con sicurezza determinare a *priori*. La Banca nei suoi principî deve procedere con tutta prudenza, tenere una riserva metallica molto alta e non allargare che a poco a poco la sua circolazione. Ogni giorno che passa, porta alla Banca un tesoro di fatti, che, se la Banca li sa attentamente osservare e con diligenza registrare, dopo un lasso di tempo le mostreranno il posto, che i suoi biglietti occupano nella circolazione, la possibilità

più o meno grande di improvvise domande di cambio, la proporzione maggiore o minore di riserva metallica, che essa deve conservare. Nè devonsi disprezzare i fatti minimi, perchè ogni fatto, per quanto minimo, contiene parte di una legge. *È dietro l'esperienza sua, non dietro le strane formule aritmetiche, che deve dirigersi una Banca,* e questa esperienza sarà tanto più completa e attendibile, quanto più lungo sarà lo spazio di tempo, al quale si estende e quanto maggiore sarà stata la diligenza nell'osservare e nel registrare i fatti.

5° Un'altra arma di difesa, che è comune a tutte sorta di Banche, è data dal potere di elevare od abbassare, a seconda delle condizioni del momento, la ragione dello sconto e dello interesse. Abbiamo detto che una Banca di deposito, per mantenere l'equilibrio fra i depositi e gli impieghi, ricorre al mezzo potentissimo dell'innalzare od abbassare l'interesse e lo sconto, e queste variazioni, abbiamo detto, non solo essere necessarie alla Banca per sostenersi; ma essere anche logiche e naturali, perchè con esse si seguono le variazioni avvenute sul mercato nella offerta e nella domanda dei capitali.

Le Banche di emissione si trovano nella medesima condizione, che le Banche di deposito, anche esse prestano un capitale, che devono, far pagare più o meno caro, a seconda delle condizioni del mercato, e questo possono variando ragionevolmente la misura dello sconto.

È follìa il pretendere che una Banca di emissione debba prestare sempre il capitale al medesimo prezzo, chi avesse questa pretesa mostrerebbe di non avere cognizione alcuna delle leggi

economiche, e l'imporre ad una Banca un tasso di sconto fisso sarebbe privarla di un'arma di difesa. Napoleone I, che sapeva assai meglio far manovrare reggimenti che ragionare di cose economiche, scrivea da Laken il 15 maggio 1810 a Mollien: « Ciò che voi dovete dire al governatore della Banca di Francia ed ai reggenti, è che eglino devono scrivere in lettere d'oro nei luoghi delle loro assemblee queste parole: *Quel est le but de la Banque de France? D'escompter les crédits des toutes les maisons de commerce de France à 4 pour* 100 ».

Era una follia del despota ed ai despoti è permesso essere pazzi. Però furonvi anche direttori di Banche, che si imposero come punto d'onore di non variare il tasso dello sconto. Così la Banca dipartimentale di Lione fissò lo sconto al 3 0/0 e tenne sempre questo tasso di sconto. La conseguenza di questa strana pratica era che la Banca in certi momenti, doveva rifiutare lo sconto di cambiali presentate dai migliori dei suoi clienti. La Banca teneva basso lo sconto, ma non faceva operazioni, ed i clienti di lei avrebbero amato meglio pagare il capitale al prezzo corrente ed ottenere credito.

Deve per questo una Banca d'emissione seguire colle variazioni nel tasso dello sconto le variazioni, che avvengono nella offerta e nella domanda del capitale. Il conoscere poi quando e come essa debba variare lo sconto le è reso facile dalla osservazione del corso dei cambî.

Quando il corso dei cambî si fa sfavorevole e si mantiene tale per alcun tempo, si ha un indizio sicuro che deve aver luogo una esportazione di moneta, ed egli è certo che parte della moneta da

esportarsi verrà cavata dalla riserva metallica della Banca. Il corso dei cambì sfavorevole segna quindi una minaccia per la Banca ed essa si deve mettere in guardia, e si mette in guardia elevando il tasso dello sconto. La elevazione dello sconto porta per conseguenza una diminuzione di domande di sconto. Intanto scadono le cambiali scontate, che la Banca ha in portafoglio, si accresce così la riserva metallica e diminuisce la quantità di biglietti in circolazione. Se ora il *run* minacciato avviene, la Banca si trova in posizione di difendersi.

L'utile suo, il dovere di conservarsi insegnano quindi alla Banca di regolare il tasso dello sconto sul corso dei cambì, ma ciò facendo essa fa anche l'utile generale. È una nuova armonia economica da aggiungersi a quelle investigate dalla mente feconda di Federico Bastiat.

La esportazione di una quantità considerevole di moneta è talora la causa determinante delle crisi e il rialzo dello sconto, fatto dalle Banche in momento opportuno e in misura conveniente, arresta l'esportazione della moneta ed in tal modo fa evitare la crisi o ne modera l'intensità e la durata. Le Banche di emissione, specialmente le grandi e potenti, sono come le direttrici del mercato, e le variazioni, che esse introducono nel tasso dello sconto, portano variazione nell'interesse corrente. Se la Banca eleva lo sconto l'interesse corrente si eleva. Questa elevazione dell' interesse ha una conseguenza diretta sulla esportazione e sulla importazione della moneta. Gli Inglesi conoscono perfettamente come agisca sui rapporti esterni il meccanismo dello sconto, ed essi più volte ne provarono la potenza.

Supponiamo che il mercato, al quale il corso dei cambi sfavorevole minaccia una esportazione di moneta e quindi forse una crisi, sia Londra. Sulle piazze estere, poniamo Parigi, Amburgo, Francoforte, Berlino, è una considerevole quantità di cambiali sopra Londra con scadenza di uno, due o tre mesi. I portatori di quelle cambiali possono mandarle a Londra per riscuoterle o farle scontare e questo loro atto aumenterà il bisogno di esportazione di moneta. È quindi necessario fare in modo che costoro trovino conveniente di sospendere l'invio delle cambiali a Londra, e ciò si può ottenere dalle Banche inglesi elevando lo sconto. Avvenuto a Londra il rialzo dello sconto, i banchieri di Parigi, Amburgo, Francoforte, Berlino compereranno le cambiali sopra Londra, perchè le cambiali estere si scontano al tasso corrente della piazza, sulla quale sono tratte, e quindi l'elevato tasso di sconto percepito sopra queste cambiali assicura ad essi un lucroso impiego di capitale. Se avranno cambiali sopra Londra in portafoglio non vorranno mandarle a Londra, per non pagare l'elevato tasso di sconto e le conserveranno fino alla scadenza. Ecco così, col mezzo dell'aumento dello sconto, impedito o differito l'invio di cambiali a Londra e quindi arrestata una delle cause d'esportazione di moneta.

L'aumento dello sconto non solo impedisce l'esportazione di moneta; ma causa anche una importazione. Il capitalista straniero, che ha fondi disponibili, manda a Londra per comperare cambiali inglesi alla più lunga scadenza possibile e fa tirare cambiali sopra sè stesso, onde guadagnare sull'alto sconto corrente in quella piazza.

Il capitale corre laddove è meglio pagato; ma

perchè si muova da un luogo, dove è pagato meno per andare ad un luogo, dove è pagato di più, bisogna che la differenza sia tale da saldare le spese di trasporto e di cambio e lasciare un profitto. Supposto che le Banche inglesi elevino lo sconto dal 4 al 5, mentre lo sconto ad Amburgo è già al 5, questa misura non otterrà l'effetto sperato di fare affluire il denaro da Amburgo a Londra. Le Banche inglesi dovranno elevare lo sconto di tanto che la differenza fra lo sconto di Londra e quello di Amburgo sia tale da coprire le spese di trasporto del denaro da Amburgo a Londra e le spese del cambio, perchè Amburgo ha moneta d' argento e Londra moneta d' oro, ed infine lasciare un guadagno al capitalista, che fa l' operazione.

Non basta quindi, per ottenere l'effetto sperato, elevare lo sconto, bisogna aver riguardo al tasso di sconto delle piazze, dalle quali si vuol fare affluire il denaro e far sì che la differenza sia tale da stimolare, con una certezza di guadagno, i capitalisti a mandare il denaro. È inutile notare l'influenza, che hanno in questa questione i perfezionamenti nei mezzi di comunicazione, che diminuendo le spese di trasporto fanno in modo che il capitale possa prestamente e facilmente correre dove è maggiore bisogno di esso e dove è meglio pagato.

Supponiamo ora che la Banca o le molte Banche di un paese non seguano il consiglio di regolare lo sconto sul corso dei cambì e che, non badando che il corso dei cambì è sfavorevole, persistano a tenere più basso, che non convenga, lo sconto. I proprietari esteri di cambiali su quel paese vi manderanno tosto le cambiali onde farle scontare a basso prezzo, i capitalisti esteri non vorranno comperare quelle

cambiali per impiegarvi i loro capitali, non potendo trarne un interesse ragionevole, nessuno vorrà mandare capitale in un paese dove non è pagato come conviene, e così i corsi dei cambî continueranno a farsi sempre più sfavorevoli, succederà l'esportazione di denaro, che avrà per conseguenza una crisi, la riserva metallica delle Banche verrà presa d'assalto dai portatori di biglietti, molte delle Banche saranno costrette a sospendere i pagamenti e in tal modo la non savia condotta delle Banche avrà causata la rovina di esse e del paese (1).

6° Ho tentato di esporre i principî giusti e veri dell'arte bancaria ed ho indicati i mezzi migliori, coi quali una Banca può assicurare la convertibilità dei suoi biglietti. Ora dobbiamo dire delle teorie false e degli errori, e questo nuovo studio gioverà a far risultare dalla discussione e dalla prova dei fatti meglio ancora la verità dei principî, da noi esposti.

(1) La teoria, che insegna a regolare l'emissione sul corso dei cambî, se crediamo a Gilbart, fu primamente emessa da Horsley Palmer innanzi alla commissione parlamentare del 1832. Io la credo praticata dalla Banca d'Inghilterra molti anni prima. Gilbart non la trova buona e la combatte (GILBART, *An Inquiry into the causes of the pressure on the money market during the jear* 1839. Works, vol. 5, pag. 259 e seguenti. London, 1865). Questa teoria fu splendidamente esposta da GOESCHEN, *The theory of the foreign exchanges*, Ch. IV, London 1864, e dietro a questi da WOLOWSKI, *Le change et la circulation*, pag. 336 e seguenti. Paris, 1859. Anche MACLEOD (*Op cit.*, vol. 1, pag. 277-78). LAVELEYE (*Le Marché Monetaire et ses crises depuis cinquante ans*, pag. 169. Paris, 1865) e CERNUSCHI (*Mécanique de l'échange*, pag. 159 e seguenti. Paris, 1865) esposero sapientemente la stessa teoria.

Molti dei miei lettori avranno udito certamente ragionare della *moneta di terra*. Che cosa è la moneta di terra? Sono le case ed i fondi divisi in piccole parti e fatti moneta per mezzo della emissione di biglietti, rappresentanti la proprietà fondiaria. Secondo i molti autori di questa grande invenzione, perchè essa ha molti autori, ciascuno dei quali pretende essere l'unico e vero inventore, l'oro e l'argento devono essere smonetizzati e per istrumento di cambio si deve usare la terra, fatta circolante per mezzo dei biglietti. Non si dirà più: questo abito vale venti franchi, ciò che vuol dire 100 grammi d'argento oppure 32, 2 grammi d'oro; ma si dirà invece: questo abito vale 2 metri quadrati di terreno. Si pagheranno i propri debiti con *moneta di terra*, cioè con biglietti indicanti una certa estensione di terreno, che saranno emessi dallo stato o da una Banca proprietaria di estese tenute, e quando un portatore di biglietti si presenterà alla Banca a domandarne il cambio, questa gli assegnerà una estensione di terreno eguale a quella indicata nei biglietti.

Io non so ripetervi tutti i vantaggi, che dall'applicazione di questa portentosa idea deriveranno alla società. Gli autori di essa ne contano tanti che in vero io temerei di non arrivare a dirveli tutti. Il primo di tutti però è quello di un aumento grandissimo di moneta, colla sola spesa della stampa dei biglietti, e siccome quei signori sono di quelli che credono la ricchezza di un paese consistere unicamente o principalmente nella quantità di moneta, pensano che colla creazione della *moneta di terra* avrà principio una età di abbondanza e di felicità. Pur troppo, siccome io non credo come

loro, non posso abbandonarmi a quelle felici speranze, anzi debbo combattere tutto il loro sistema. E mi fermerò a combatterlo? No, sarebbe un far torto al buon senso dei miei lettori; solo dirò che fra i beni posseduti dall'uomo nessuno è così poco adatto a servire di moneta quanto la terra. Essa manca di due caratteri, che specialmente si richiedono nella merce, che si sceglie a intermediaria degli scambi, cioè a moneta, manca di *omogeneità e di trasportabilità*. Quando uno mi paga in oro fino non mi importa sapere se quell'oro venne dalla lavatura delle sabbie del Ticino, o dalle miniere dei monti Urali o dai depositi auriferi dell'Australia, tutto l'oro fino è eguale e tutto ha lo stesso valore. Ma se invece uno mi paga in metri quadrati di terra, la cosa muta d'aspetto. Questi metri quadrati di terra possono avere un grande, un piccolo valore o non valere precisamente nulla.

Tutto dipende dalla loro ubertosità, dal modo, col quale sono coltivati, dal sito dove son posti. Io non cambierò certo il mio sacco di grano con un tuo biglietto indicante quattro o cinque metri quadrati di terreno, perchè io so bene che valore io ti cedo; ma non so qual valore tu mi offra. E dato anche il caso difficilissimo che il tuo biglietto mi specificasse un fondo determinato, bisognerebbe bene che io mi recassi prima a vederlo e ne calcolassi la produttività. In tal modo si concluderebbe un contratto al mese a far presto. Nè questo basta, la terra non è trasportabile. Io porto il mio oro dove voglio, dove mi conviene e dove mi abbisogna, ma non trovo al mondo una società di navigazione e di strade ferrate che s'incarichi di portarmi alcuni metri quadrati di un fondo dalla

Sicilia in Lombardia, dove desidererei averli. Dunque anche la *moneta di terra* non va, e bisogna riporla nel sacco delle pazzie.

7° Dalla *moneta di terra* veniamo al *bono ipotecario*. Il *bono ipotecario* è un biglietto indicante una somma in oro, il pagamento della quale è assicurato da proprietà di fondi, e di case. È veramente un biglietto di Banca con garanzia fondiaria. È l'idea prima che balenò alla mente di quel famoso alchimista dell'economia pubblica, che fu Giovanni Law. Vi è un suo progetto, col quale pensava di creare la prosperità della sua patria, la Scozia, allora poverissima e quasi selvaggia, e ciò per mezzo di una emissione di biglietti di Banca, garantiti sopra tutte le proprietà fondiarie del regno. Una commissione governativa avrebbe emessi i biglietti consegnandoli ai proprietarî di terre, che avrebbero ipotecati i loro fondi alla commissione. Per ciascuna terra si sarebbero emessi biglietti per una somma eguale al valore della rendita di essa per un ventennio (1).

Ecco come Law riassume il suo progetto:

« Il mio progetto per procurare denaro alla Scozia si riduce a questo: Se una terra di 100 lire sterline di rendita vale 2000 lire in argento monetato; se questa terra può essere trasformata in carta e questa carta può essere divisa, allora questa terra può essere convertita in moneta corrente per 2000

(1) Il progetto di Law era in questo senso meno sragionevole di quello presentato da Chamberlain, contemporaneo e rivale di Law, il quale voleva che i proprietarî ipotecassero per un secolo i loro fondi allo stato e che questo consegnasse ad essi una somma in biglietti eguale alla rendita di un secolo dei fondi ipotecati.

lire e chiunque riceve questa moneta di carta riceve la stessa somma di argento monetato al tasso attuale del valore dell'argento » [1].

Il Parlamento di Scozia, al quale Law presentò il suo progetto, ebbe il buon senso di non lasciarsi abbagliare dalle promesse, che in quello l'autore faceva per la prosperità della Scozia. Era destino che la Francia avesse a mettere in esecuzione tutte le idee del celebre Scozzese. Nel 1719 essa si lasciava condurre da Law ad una terribile rovina e durante la rivoluzione dava vita al vecchio progetto di Law, colla emissione degli *assegnati*. Forse nessuno di quei rivoluzionarî si immaginò di essere il continuatore dell'opera di Giovanni Law, il nome del quale era allora in Francia maledetto; eppure lo spirito di Law riviveva in loro, gli assegnati non erano che una brutta copia dei boni ipotecarî, da Law proposti alla Scozia.

Io non tornerò a ripetere la storia degli assegnati, questa dolorosa storia i miei lettori conoscono assai bene e chi non la conoscesse può facilmente studiarla nelle storie della rivoluzione.

L'idea, che ha sempre illusi i propugnatori del *bono ipotecario* è la stabilità di valore delle terre. Quale migliore garanzia pei biglietti che le terre, che non si possono nè nascondere, nè trafugare, che non diminuiscono di valore per aumento di quantità, che ci portano e ci alimentano? « Le terre scriveva Law, hanno un valore più sicuro che le altre mercanzie poichè esse non aumentano punto

[1] Law, *Considerations sur le Numeraire et le Commerce* Cap. VIII. Nel volume *Économistes Financieres du XVIII siècle*, pag. 506. Paris, 1843.

in quantità, come possono fare le altre mercanzie » (1).

Mirabeau, difendendo contro Talleyrand una nuova emissione di assegnati, esclamava: « È falso assomigliare gli assegnati, assicurati sopra la solida base della proprietà fondiaria, con una ordinaria circolazione cartacea a corso forzoso. Essi rappresentano una reale proprietà, la più sicura di tutte le proprietà, la terra, sulla quale noi camminiamo. Perchè una circolazione metallica è solida? Perchè è basata sopra un reale e durabile valore, cioè la terra, che è direttamente o indirettamente la sorgente di tutte le ricchezze ».

La terra è un valore stabile e sicuro, noi l'ammettiamo senza discuterlo, perchè non importa al nostro assunto; ma questo non vuol dire che la terra possa essere buona per moneta o per garanzia dei biglietti. L'emissione dei *boni ipotecarî* non può farsi che sotto l'impero del corso forzoso, perchè è impossibile assicurarne la convertibilità. La Banca o lo stato, che emettono di questi boni, facendo prestito ai proprietarî, si troverebbero avere un debito a vista col pubblico ed un credito a lunga scadenza coi proprietarî, come potrebbero quindi difendersi contro le domande di cambio? La Banca e lo stato si possono riservare il diritto di espropriare da un momento all'altro i proprietarî debitori e venderne i fondi per rimborsare i portatori di biglietti. Sotto questa minaccia nessuno dei proprietarî domanderà prestito al governo od alla Banca, e i biglietti non si potranno emettere per mancanza di domande, e tolto via anche questo

(1) Law, *Op. cit.*, cap. VII.

grave ostacolo, la cosa non potrà egualmente camminare, perchè per espropriare e per vendere ci vuole il suo tempo ed i biglietti vogliono essere pagati a vista, poi per vendere bisogna trovare compratori e questi non sono pronti ad ogni momento. Una grande domanda di rimborso rovinerebbe la Banca ed il governo, che avessero emessi i boni, i proprietarî di fondi ed i portatori dei biglietti. La Banca ed il governo saranno costretti ad espropriare una grande quantità di fondi ed a metterli in vendita, la offerta grande ne avvilirà il valore, e tutti ne usciranno con danno non piccolo. Conclusione di tutto questo è che quando si parla di *Boni ipotecarî* bisogna aggiungervi necessariamente l'idea di corso forzoso.

Giovanni Law, nel suo progetto per la Scozia, cercava pei suoi boni il *corso legale*, ma non il corso forzoso. Egli che in mezzo al suo molto progettare, avea dei lampi di buon senso, capiva che si poteva avere una soverchia emissione di *Boni*, che, come tutte le cose soverchie, poteva essere di danno. Per evitare questo egli credeva necessario lasciar libertà ai cittadini di presentare i biglietti al cambio; ma restava una difficoltà, che egli non ha risolta e che nessuno potrà risolvere. Come e con quali mezzi avrebbe potuto il governo rimborsare i biglietti? (1).

(1) Fra i molti progettisti, che hanno ripetute come nuove le idee di G. Law, deve essere citato il conte Augusto Cieszkowski, il quale pubblicava nel 1847 a Parigi un suo libro — *Du Crédit et de la circulation* — in cui vien proposto il *billet à rente*, specie di bono ipotecario fruttifero. Riassumo in brevi parole il progetto: Lo stato è autorizzato ad emettere biglietti a *corso legale*, portanti

8° I biglietti di una Banca, che faccia col capitale raccolto coll'emissione prestiti alla proprietà fondiaria non sono che boni ipotecarî, e stanno contro questi biglietti tutte le ragioni, che noi abbiamo esposte contro l'emissione dei boni ipotecarî. Queste Banche non possono durar molto, e presto sono costrette a fallire, se non viene in loro soccorso il governo col corso forzoso.

Avete voi visto mai alcuno tenere in equilibrio una bilancia mettendo tutto il peso sopra una sola delle tazze? Ebbene, come una legge fisica obbliga la bilancia a cadere dalla parte del peso, così una legge economica obbliga a fallire le Banche di emissione, che fanno prestito sopra ipoteca, o prestiti di qualunque sorta a lunga scadenza. Fra un debito pagabile a vista ed un credito a scadenza lontana nessuno può mantenere l'equilibrio della Banca.

Alla teoria viene in soccorso la storia provando coi fatti ciò che la prima ha dimostrato col ragionamento.

Fra le poche Banche scozzesi, che fallirono, è celebre la Banca Ayr, che Adamo Smith vide sorgere e morire. Le Banche scozzesi si rifiutarono sempre di fare anticipazioni ad intraprese agricole e costruzioni di strade e canali, e ne movevano alti lamenti gli speculatori, che accusavano le Ban-

l'interesse del 3.65 % ossia di un centesimo per giorno, basati: 1° sull'ipoteca dei beni comunali, 2° sull'ipoteca dei beni demaniali, fino alla concorrenza della metà del loro valore, 3° sull'ipoteca privilegiata dei beni immobili privati fino alla concorrenza della somma di capitalizzazione al tasso del 4 % della contribuzione fondiaria di detti beni.

che di non volere aiutare quelle intraprese, che doveano fare la prosperità del paese. Le Banche non si lasciarono smuovere dalla loro saggia linea di condotta dai lamenti degli speculatori e dal rumore, che si faceva intorno ad esse, per ciò i malcontenti crearono nel 1769 la Banca Ayr, che, al dire di Smith, « metteva altamente per principio di anticipare sopra buone garanzie la totalità del capitale alle intraprese le rendite delle quali sono le più lente e le più lontane, cioè le intraprese agricole ». Il capitale sottoscritto di questa Banca fu di 160,000 st., delle quali furono incassate 128,000. Nei due anni e mezzo, che visse, la Banca contrasse obbligazioni per 800,000 st., delle quali 200,000 per biglietti emessi e 600,000 per debiti accumulati a Londra. Un *run* obbligò la Banca a sospendere i pagamenti il 25 giugno 1772. La perdita totale fu di 400,000 st., che vennero pagate colla fortuna privata degli azionisti della Banca.

Egual sorte incontrò la Banca di Norvegia, che tentò l'attuazione delle idee di Law. Essa fu fondata per opera del governo il 14 giugno 1816, ebbe sede a Dronthiem e succursali nelle città di provincia [1]. Il suo capitale fu formato con un imprestito forzato dai proprietarî di terre, che ne divennero azionisti in proporzione della quota del loro imprestito. La Banca faceva per sua principale operazione il prestito alla proprietà fondiaria. Il proprietario avea diritto di ottenere in biglietti della Banca un prestito eguale ai due terzi del valore dei suoi fondi e poteva ammortizzare il suo debito in venti anni. Questa Banca era quindi nè più, nè

[1] Macleod, *Op. cit.* Vol. II, pag. 182.

meno di un istituto di credito fondiario, che invece di cartelle fondiarie emetteva biglietti.

I biglietti, emessi dalla Banca non si potevano sostenere, e scapitarono subito di valore. Nel 1822 lo Storting passava una legge che la Banca non potesse essere obbligata a dare più di 100 talleri d'argento per ogni 190 talleri di sua carta. Questo, con qualunque nome lo si copra, non è meno d'un fallimento.

9° I miei lettori avranno certamente udito dire delle Banche Americane celebri per il numero straordinario dei fallimenti ed avranno anche udito ripetere che in un anno solo, nel 1839, novecento di quelle Banche dovettero sospendere i pagamenti. Vi ha chi di questi dolorosi fatti incolpa la libertà, che a loro credere, non mette freno alla soverchia emissione e di questa opinione anti-liberale si è fatto propalatore un presidente degli Stati Uniti, Buchanam. È un'accusa, che la libertà non ha meritata. L'emissione delle Banche degli Stati Uniti non si poteva dire soverchia, almeno prima della nuova legge del 1863, e alcuni economisti, colle cifre alla mano dimostrarono come fosse in proporzione di abitanti e di territorio minore che presso alcune delle grandi Banche europee, e come la proporzione fra il capitale della Banca, la riserva metallica e l'emissione fosse più alta che presso queste. La causa del male non è certamente nella libertà di emissione, è nel modo col quale quelle Banche impiegavano il capitale raccolto coll'emissione e coi depositi.

Vaste intraprese agricole per il dissodamento di terreni inculti traevano in grande parte dalle Banche il capitale, che ad esse abbisognava, ed i pre-

stiti si facevano dalle Banche a scadenze lunghissime. Molte volte erano gli stessi intraprenditori di queste opere agricole, che radunati in società, costituivano la Banca onde procurarsi colla emissione e coi depositi, che attiravano con alto interesse, il capitale necessario alla impresa. Gli scrittori americani ed inglesi hanno sempre lamentato questa viziosa condotta e Macleod scrivea che « in America il fatal sistema di emettere biglietti sopra la proprietà fondiaria fu portato ad un eccesso veramente degno di Law » (1).

Non meraviglia che in un momento di panico le Banche non si trovassero preparate al cambio dei biglietti ed al rimborso dei depositi e che ne seguisse una generale sospensione dei pagamenti.

Nel 1857 poi causa del fallimento della Banca furono le anticipazioni fatte alle società di strade ferrate, ciò che equivale a prestiti alla proprietà fondiaria.

10° Monetizzare la terra è un'utopia sorella ad un'altra non meno dannosa: monetizzare il debito pubblico, le azioni, le obbligazioni commerciali.

Se la Banca emette i suoi biglietti ed impiega il capitale in cartelle del debito pubblico o in effetti industriali, questi biglietti sembrano a sufficienza garantiti; e per ciò si crede che nessun male ne possa venire. Però a chi bene considera appare tosto che qui siamo nello stesso caso del prestito sopra ipoteca, e delle compere di fondi e di terre. Come potrà la Banca pagare i biglietti quando sieno presentati al cambio? Vendendo le cartelle e gli altri titoli, che essa possiede; ma troverà compra-

(1) *Op. cit.* Vol. I, pag. 117.

tori? E trovandone, a qual prezzo sarà costretta a vendere?

Riguardo al prestito ai governi la storia bancaria ci insegna che esso è il cammino diretto al corso forzoso. Abbiamo un esempio in casa nostra e per ciò mi è inutile ricordare la storia della Banca d'Inghilterra, della Banca Austriaca e delle altre, che, per avere fatti prestiti ai governi, non trovarono altra via di salute per sè che rovinare il paese col corso forzoso.

Eppure vi sono ancora di molti, che vedono nelle cartelle del debito pubblico o nel prestito al governo, che è la stessa cosa, la maggior garanzia possibile pei biglietti. Ricordo ai miei lettori la legge degli Stati Uniti del 1863, che alcuni vorrebbero, quale stupendo prodotto della sapienza bancaria americana, imporre all'Italia nostra. Io non posso riassumere qui le disposizioni di quella legge, solamente farò osservare che in fondo ad essa si trova la monetizzazione del debito pubblico. Le Banche consegnano al governo cartelle del debito nazionale ed il governo dà ad esse in cambio biglietti e dice al pubblico: accettate pure con fiducia questi biglietti io son garante di essi perchè possiedo le cartelle, che ne assicurano il pagamento. È questa una garanzia seria? Io affermo di no. Dappoi che quella legge è in vigore presso a dieci Banche sono fallite, ed il governo, vendendo la rendita depositata, ne ha pagati i biglietti. Ma se avviene una generale sospensione di pagamenti delle Banche, come nell'anno 1839 e nel 1857, in qual modo il governo potrà corrispondere all'impegno, che si è assunto e pagare i biglietti? Vendendo la rendita depositata; ma come trovare sul

momento compratori per circa 400 milioni di dollari di rendita, ciò che vuol dire per circa due miliardi di lire nostre? E il solo fatto di portare sul mercato tale enorme quantità di rendita a qual prezzo la farà abbassare? Del resto non vi è bisogno di farci ad indovinare eventi futuri, la storia ci dà un fatto, che prova pienamente la vanità della garanzia promessa dalla legge americana. Questa legge non è che una copia di altra, fino dal 1839 in vigore nello Stato di Nuova York. Orbene nel 1857 le Banche di Nuova York sospesero i pagamenti e lo Stato, benchè avesse promesso, non potè pagarne i biglietti, perchè trovò impossibile vendere la rendita depositata dalle Banche; fece cosa più spiccia ed accordò alle Banche il corso forzoso.

11° Rendere mobile col mezzo dei biglietti qualunque valore: terre, rendita pubblica, azioni, obbligazioni commerciali, ecc., battere moneta con tutto ciò che esiste è lo scopo ultimo di tutti i sistemi, che siamo venuti esponendo e che noi tutti comprendiamo sotto un solo nome: *Lawismo*, perchè non vi ha alcuno di questi sistemi, che non sia passato per la mente di Giovanni Law e che egli non abbia attuato o tentato di attuare.

Vi è un Francese però, che può contendere la palma a Giovanni Law per vastità e stranezza di progetti: è Proudhon. Voi sapete della *Banque du Peuple*, che questo celebre socialista avea immaginato. Trattavasi di monetizzare tutta la produzione nazionale. La Banca del Popolo emetterà biglietti garantiti colla produzione del paese intiero. Ciascun operaio potrà avere dalla Banca una somma in biglietti eguale alla sua produzione, con

questo meccanismo non sarà più possibile la miseria, la società gavazzerà nella abbondanza di tutte cose.

Il Lawismo è l'alchimia dei tempi nostri. Bisogna creare l'oro, l'oro col quale si acquistano tutte le cose del mondo, gli alchimisti lo voleano creare collo zolfo, col mercurio, col rame; Law e suoi seguaci lo vogliono creare colla terra, colle cartelle del debito pubblico, ecc. Io credo che di alchimisti non ne esistano più all'epoca nostra; ma in cambio abbiamo abbondanza di Lawisti. La chimica ha dimostrato la vanità degli sforzi degli alchimisti, sta a nei dimostrare la vanità degli sforzi dei Lawisti.

Alchimisti e Lawisti partono dallo stesso principio: l'oro è una merce speciale, è il re delle cose create e prodotte, è il dominatore del mondo, e solo ricco è chi possiede l'oro. Noi possiamo dimostrare che invece l'oro non è una merce speciale e che la ricchezza non consiste solo nel possedimento dell'oro; ma nel possedimento di tutte quelle cose, che sono utili per la soddisfazione dei bisogni nostri. È una idea facile e chiara; ma che è ben difficile mettere nella testa delle persone, che non hanno fatto studi di economia politica. Si vede che coll'*oro* si compera e si conclude proclamandone l'onnipotenza, e affermando che chi trova il modo di far diventare oro e moneta le merci, che non sono oro e moneta, è un benefattore della umanità. È la scarsità dell'oro e della moneta la causa sola della miseria, create oro e moneta e la miseria non sarà più cosa di questo mondo.

Perchè uno vive nell'indigenza? Perchè le cose sono troppo care per lui, perchè egli non ha ab-

bastanza moneta per comperarle. Aumentiamo immensamente la moneta, distribuniamola a tutti e nessuno troverà le cose troppo care, non vi sarà più alcuno che non possa comperare le cose, che gli sono necessarie, per mancanza di moneta. Così ragionava Proudhon, così ragionava Law, quando scriveva il progetto per la Scozia e quando rovinava la Francia innondandola di carta monetata, così ragionava il Governo di Norvegia nel 1816 ed il parlamento degli Stati Uniti nel 1863 e così ragionano coloro che ad ogni tratto vengon fuori colla proposta del *buono ipotecario*. Ora noi domandiamo tutta questa gente ragiona sanamente?

A che serve la moneta? Serve allo scambio ed unicamente allo scambio. Che cosa è la moneta? È la macchina, per la quale si fanno gli scambî. Quale è la quantità di moneta che abbisogna ad un paese? Quella che è necessaria per effettuare tutti gli scambî. Accrescere la quantità di moneta giova? No (1).

(1) Determinare quale sia la quantità di moneta, che abbisogna ad un paese, fu uno dei problemi, che tormentarono maggiormente le menti degli economisti. Alcuni vollero trovare una proporzione fissa fra la ricchezza e la produzione annua di un paese e la quantità di moneta, che gli abbisogna. Alcuni vecchi economisti credettero di avere scoperto il rapporto, in cui la moneta deve stare alla ricchezza ed alla produzione; ma eran sogni e non leggi reali, che essi esponevano. L'economia politica ha accertato che due paesi, che abbiano ricchezza e produzione eguali, possono aver bisogno di diversa quantità di moneta. Il paese nel quale la moneta circola meno rapidamente, per l'abitudine del tesoreggiare o per la mancanza di opportuni istituti di credito, avrà bisogno di maggior quantità di moneta che l'altro. I prezzi poi non dipendono solo dalla quantità di moneta, ma anche dal modo più o meno rapido col quale la moneta circola, effettuando scambi. Onde abbiamo la formola:

P (prezzi) = Q (quantità moneta) × R (rapidità circolaz.)

Supponete un industriale qualunque che avesse un opificio messo in movimento da una macchina a vapore della forza di 50 cavalli e che questa forza bastasse pienamente al bisogno. Supponete che un giorno questo nostro industriale, mosso da un capriccio qualunque, sostituisse alla vecchia macchina un' altra della forza di 100 cavalli e quindi consumante il doppio di carbon fossile. Direste voi che questo tale fece cosa savia? Lo stesso è di una nazione, che avesse una macchina monetaria di un miliardo, che bastasse per gli scambî e che un giorno se ne procurasse una di due miliardi.

Può bene l'industriale consumare il doppio di carbon fossile colla nuova macchina di 100 cavalli, la forza, che si impiegherà utilmente, sarà sempre soltanto quella di cinquanta, può bene la nazione avere una macchina monetaria del valore di due miliardi, il valore, che si impiegherà utilmente, sarà sempre quello di un miliardo, anzi la macchina stessa verrà ridotta a non avere che il valore di un miliardo, perchè i prezzi raddoppieranno e la moneta paragonata alle merci che compera, avrà perduta la metà del valore. Voler quindi aumentare artificialmente la quantità di moneta è una follìa, la miseria poi non si toglie con questo mezzo si toglie soltanto coll'aumento di capitale e di virtù.

Torno all'esempio dell'industriale. Egli invece di fare una follìa può fare una cosa saggia e sostituire al carbon fossile la lignite o la torba, che costano meno. Così pure la nazione può sostituire alla macchina degli scambì, composta d'oro, che costa assai, una macchina composta di carta, che costa quasi nulla. Se alle monete d'oro si sostituiscono biglietti di Banca questo effetto utile è ot-

tenuto. Ma si potrà mettere in circolazione una quantità indeterminata di carta, come pretende il Lawismo, o vi è un limite alla emissione?

12° Rispondo copiando alcune pagine di Adamo Smith « Supponiamo, per es., che la massa totale di moneta circolante in un paese ad un dato tempo ammonti ad un milione di sterline, somma sufficiente per fare circolare la totalità del prodotto annuo delle sue terre e del suo lavoro. Supponiamo ancora che alcun tempo dopo diverse Banche e banchieri emettano dei biglietti al portatore fino alla concorrenza di un milione, conservando nelle loro casse 200,000 sterline per rispondere alle domande di cambio. Si troveranno allora in circolazione 800,000 sterline in oro ed argento ed un milione di biglietti di Banca, ovvero 1,800,000 tra carta e moneta. Ora un milione solo bastava prima per fare circolare e per distribuire ai consumatori tutto il prodotto annuo delle terre e del lavoro e questo prodotto non può trovarsi aumentato tutto di un colpo per mezzo di questa operazione di Banca. Un milione dunque basterà anche ora. La quantità delle merci, che si vuol far circolare essendo la stessa di prima, non abbisognerà che la medesima quantità di metallo per tutte le vendite e per tutti gli acquisti. Il canale della circolazione, se io mi posso permettere questa espressione, resterà precisamente il medesimo che prima. Un milione, secondo la nostra supposizione, bastava a riempire il canale; tutto ciò che vi si verserà dunque oltre questa somma non vi potrà prendere il suo corso; ma sarà obbligato a disalveare. Si trova ora che vi sono versate 1,800,000 lire, dunque vi sono 800,000 lire, che non potranno essere

contenute in quel letto, questa somma essendo l'eccedente di ciò che può impiegare la circolazione del paese. Ma se questa somma non si può impiegare all'interno è troppo preziosa per essere tenuta oziosa. Verrà quindi inviata all'estero per trovarvi l'impiego proficuo, che non può trovare all'interno. Ora la carta non può andar fuori di paese... l'oro e l'argento saranno quindi esportati fino alla concorrenza di 800 mila sterline ».

Io mi immagino che il mio lettore sia una di quelle persone, che vogliono sempre andare al fondo delle cose, egli non potrà certo essere interamente soddisfatto da questa esposizione di Smith e m potrà rivolgere alcune domande: Perchè emigra l'oro? Quale è il fatto che lo porta ad emigrare? Se per un mezzo qualunque fosse resa impossibile l'esportazione dell'oro che cosa ne seguirebbe?

A quelle domande brevemente rispondo richiamando alla memoria del lettore alcuni principî, che si trovano svolti in tutti i trattati di economia. Se, per seguire l'esempio di Smith, da un milione di sterline prima in circolazione, siamo portati ad averne in circolazione un milione e 800 mila, vuol dire che tutti i prezzi aumenteranno, io non dico già che si alzeranno proprio matematicamente di $4/5$; ma un aumento dei prezzi sarà inevitabile. E perchè? Perchè la moneta non serve che ad un solo uso: quello dello scambio. Quando essa resta oziosa nelle casse è proprio un capitale improduttivo, e perciò chi ha mente sana cerca sempre di tenere oziosa in cassa la minor quantità di moneta possibile. Tenere oziosa in cassa la moneta è come tenere dei telai senza adoperarli a tessere o dei campi senza coltivarli. Se la quantità della

moneta si accresce, molti si trovano aver fra le mani una certa quantità di moneta inutile e per ciò cercano di disfarsene comperando merci, che diano alcuna utilità. Ne segue che aumenta la domanda per comperare, mentre resta identica la offerta per vendere e quindi il rialzo dei prezzi. Aumento di moneta in circolazione vuol dire aumento di prezzi. Per ciò, il paese, nel quale la circolazione è aumentata da un milione ad un milione ed 800 mila sterline vedrà succedere un aumento di prezzo di tutte cose. Ma questo paese ha relazione con altri nei quali questo fatto non è avvenuto, e i commercianti di quegli altri paesi troveranno conveniente approfittare dell' aumento di prezzi avvenuto nel nostro, vi porteranno le loro merci e non ne compreranno altre, perchè più care che nel loro paese; ma esporteranno moneta. Così continuerà l'esportazione di moneta fino a quando i prezzi saranno ritornati al loro primo livello, cioè fin quando si saranno esportate presso a poco le 800 mila sterline.

Questo è quello che avverrà sempre, perchè la differenza dei prezzi è l'admosfera, nella quale vive il commercio.

Supponiamo che il nostro paese non abbia relazioni commerciali con altri, che cosa succederà? I prezzi aumenteranno, ciò farà sì che l'oro e l'argento si ritireranno della circolazione per essere fusi ed usati come merci. I biglietti torneranno alle banche, che li hanno emessi e, se questo non sarà possibile, l'aumento dei prezzi resterà e ciò vorrà dire che le cose, che prima si comperavano con un biglietto o con una moneta di 20 lire, esigeranno per essere comperate due o più biglietti di 20 lire.

Questo sarà tutto il guadagno, che quella nazione avrà fatto, guadagno però, che deve inscriversi nel passivo, non certamente nell'attivo.

Poichè siamo in argomento possiamo fare un'ultima supposizione, supposizione, che non è che una triste realtà per l'Italia e per altri paesi. In tempo di corso forzoso si emette quasi sempre una soverchia quantità di carta ed i prezzi aumentano in proporzione, come può questo durare se denaro per esportare non ve ne è più, perchè tutto fu esportato?

La cosa sembra a prima vista più complicata che non sia. Sotto l'impero del corso forzoso l'oro diviene una merce, che si compera e si vende, come qualunque altra merce, ed il prezzo di questa merce è determinato dall'*agio*. Il commerciante straniero sa quale somma di biglietti potrà avere importando la sua merce; ma questo non gli basta, egli vuol sapere anche quanto oro potrà ottenere con quei biglietti; non sono i prezzi nominali, che lo interessano, sono soltanto i prezzi reali. Ciò spiega come avviene che in epoche di corso forzoso si abbiano talvolta prezzi eccezionalmente alti senza che avvenga importazione straordinaria di merci. Chi osserva il listino della borsa troverà allora che l'*agio* è molto alto.

Un'influenza non piccola sulla quantità di moneta cartacea, che può restare in circolazione, ha il minimo taglio dei biglietti. Supponiamo che il minimo taglio dei biglietti sia di lire 20, potranno i biglietti sostituire tutta la moneta metallica prima in circolazione? No, perchè vi sono le contrattazioni minute per somme minori di 20 lire, che con quei biglietti non si possono saldare. Ne nascerà

quindi bisogno di moneta ed i biglietti saranno portati alla Banca per convertirli in denaro sonante. Se poi è il caso del corso forzoso ne nascerà un grave imbarazzo per tutti e la poca moneta spicciola restata in circolazione godrà di un agio straordinario [1]. Anche questo noi l'abbiamo provato nel 1866. Se il minimo taglio dei biglietti invece di essere di 20 lire è di una lira, tutte le contrattazioni da una a 20 lire potranno saldarsi in carta e per ciò la quantità di biglietti in circolazione potrà essere maggiore.

Riassumiamo: la massa totale di biglietti di ogni specie, che può circolare in un paese non può mai eccedere il valore della moneta d'oro e d'argento, della quale questa carta tiene il luogo o che vi circolerebbe se non vi fossero i biglietti. Nel caso eccezionale poi di corso forzoso all'aumento di biglietti in circolazione, oltre quelli che vi sono naturalmente richiesti, corrisponde aumento dei prezzi e quindi anche dell'*agio*.

---

[1] Ciò può avvenire anche per la circolazione metallica. Supponete un governo, che emetta quantità di moneta di rame insufficiente per gli scambi minuti, ne avverrà che quella moneta di rame farà un agio in confronto della moneta d'oro o d'argento.

CAPITOLO VIII.

STORIA DI ALCUNE CRISI.

1° Le crisi — 2° La crisi del 1825 in Inghilterra e negli Stati Uniti — 3° La crisi del 1837-1839 negli Stati Uniti — 4° La crisi del 1847 in Inghilterra ed in Francia — 5° La crisi del 1857 in America, in Inghilterra ed in Germania — 6° La crisi del 1866 in Inghilterra ed in Italia.

1° Forse non vi ha bene al mondo, che non abbia la sua piccola parte di male, non vi ha male, che non abbia la sua piccola parte di bene. Ciò perchè nè nel bene, nè nel male, l'uomo per l'imperfezione di sua natura, non può raggiungere mai l'ideale e le sue creazioni risentono sempre della pochezza delle sue forze.

A queste cose mi fa pensare lo stato economico dell'epoca nostra, epoca di progressi immensi, di prosperità grande, tratto, tratto addolorata da una tempesta commerciale, politica o sociale. Fu detto che la crisi è un portato necessario del progresso;

io credo diversamente. Non è il progresso, che genera la crisi, è il progresso incompleto, il progresso imperfetto e ogni passo fatto per renderlo completo e perfetto è una causa di crisi, che vien tolta. Ciò che vuol dire che non bisogna abbandonarsi ad un volgare fatalismo; ma cercare invece in noi stessi i rimedî al male. Se le crisi non si potranno interamente evitare, almeno se ne diminuirà in intensità e si faranno meno dolorose. Su questa strada si è già fatto molto cammino e noi speriamo che si potrà raggiungere la meta.

Per combattere un male, per raggiungere un bene, bisogna innanzi tutto avere un'idea completa e sicura della natura di essi, senza questo gli sforzi nostri falsamente indirizzati, non danno risultato alcuno. Per evitare le crisi, bisogna conoscere ciò che le crisi sono, e questo ci dirà come le crisi si generano e ci indicherà i rimedî.

Forse nessuna questione economica si presentò così intricata ed oscura come quella delle crisi commerciali e molti fra gli economisti disperano affatto di poterla risolvere, mentre altri si lasciarono dalla fantasia portare ad immaginare sistemi stranissimi, senza alcuna base nei fatti. Ciò dipende dalla natura stessa delle crisi. Simili a certe furiose tempeste di mare, esse scoppiano, mentre tutto è pace e tranquillità, e sembra arridere una prosperità sempre crescente. Vengono improvvise e terribili, e nessuno sa dire onde levossi la prima nube generatrice della tempesta. Un altro carattere delle crisi, che confonde la mente dell'economista, è quello della universalità. Le crisi vere, quelle delle quali noi vogliamo discorrere, non esercitano la loro dolorosa influenza solo sopra

alcuni generi di industrie e di commerci; ma allargano le loro rovine sopra tutta la produzione nazionale, non si arrestano ad un solo paese; ma passano dall'uno all'altro seminando sul loro passaggio lo spavento e la rovina. Quando scoppia una crisi è come si arresti la circolazione del sangue nel corpo sociale, un freddo di morte invade tutti i membri, la vita vien meno in tutti. In tanta universalità come trovare il filo, che ci riconduca alle cause della crisi? Come distinguere i colpevoli, che coi loro fatti diedero nascimento alla crisi, da coloro che ne furono vittime innocenti?

Su questione tanto difficile e delicata, a me sarebbe sembrata audacia troppo grande il venire a dirvi netto e crudo il mio pensiero senza prima cercare nella storia i fatti, nella scienza le idee, che servirono a me per farmi un'idea chiara e completa, almeno lo credo, delle crisi. Per ciò incominceremo con un breve studio storico sulle crisi principali, passeremo poscia in rassegna le opinioni emesse sulle crisi, che ebbero maggior numero di credenti, finalmente dirò l'opinione mia.

L'Inghilterra, la Francia e gli Stati Uniti, che sono come i paesi classici per i grandi e rapidi progressi industriali, sono anche i paesi più frequentemente e più dolorosamente travagliati dalle crisi.

Ecco una lista degli anni di crisi, durante il secolo nostro, presso queste tre nazioni:

Francia	Inghilterra	Stati Uniti
1804	1803	—
1810	1810	—
1813	1815	1814
1818	1818	1818

Francia	Inghilterra	Stati Uniti
1825	1825	1825
1830	1830	—
1836	1836	1837
1839	1839	1839
1847	1847	1848
1857	1857	1858
—	1860	—
—	1863	—
—	1866	—

Il mio primo pensiero fu di fare una breve storia di tutte queste crisi; ma poi mi sono accorto che in tal modo sarei uscito dai limiti ragionevoli, entro i quali deve tenersi questa parte dell'opera mia, e perciò ho pensato di prendere in esame quelle sole crisi, che, per la loro intensità, segnano epoche notevoli nella storia moderna.

2° *La crisi del* 1825. — Nel 1825 la ricchezza e la prosperità generale sembravano assicurate in Francia ed in Inghilterra. Precedevano diversi anni di tranquillità, il capitale si era fatto abbondante e nulla sembrava predire un disastro. Tutti i valori commerciali si tenevano alla Borsa molto alti, ed il governo inglese avea potuto ridurre l'interesse del debito pubblico dal 5 al 4 e dal 4 al 3 $^1/_2$, mentre il governo francese lo riduceva dal 5 al 3; alle industrie sorrideva un lieto avvenire, le commissioni abbondavano ed i profitti erano alti.

L'abbondanza dei capitali ed il tasso bassissimo dell'interesse, che ne era conseguenza, animarono gli speculatori in Inghilterra a cercare impieghi nuovi e più profittevoli. I prestiti esteri attirarono per i primi i capitali inglesi. I prestiti di Spagna, di Napoli, di Grecia, di Prussia, d'Austria, di Rus-

sia, del Brasile, assorbirono somme enormi, si aggiunsero poi i prestiti dei nuovi Stati dell'America Meridionale, appena liberati dalla oppressione spagnuola, ai quali i racconti di Humbold predicevano un avvenire di ricchezza e di prosperità. Sul mercato inglese i prestiti di Buenos-Ayres, della Colombia, di Guatemala, del Messico trovarono accoglienza festosa. Dal 1821 al 1825 l'Inghilterra sottoscrisse a prestiti esteri per un capitale nominale di 55,794,571 di lire sterline, e tranne il prestito spagnuolo, emesso nel 1821 al 56 $^0/_0$, e nel 1823 al 30 $^1/_2$ $^0/_0$, il prezzo di emissione di tutti questi prestiti fu alto assai.

La sottoscrizione dei prestiti esteri diede la spinta alla speculazione, ed essa, agitata una volta della speranza di straordinarî guadagni, non poteva più arrestarsi.

L'America Meridionale sembrava alle menti degli speculatori dovesse essere la miniera dell'oro. I racconti di Humbold sulle ricchezze minerarie di quei paesi infiammavano le fantasie. Società minerarie prestamente si costituirono e le loro azioni furono sottoscritte in furia e in poco tempo salirono a prezzi straordinarî.

Le azioni delle *Miniere Anglo-Messicane,* sulle quali si erano pagate 10 sterline, nel dicembre 1824 valevano 43 sterline e 150 nel gennaio 1825. Le azioni della società *Real del Monte,* sulle quali si erano pagate 70 sterline, valevano 550 nel dicembre 1824 e 1350 nel gennaio 1825.

Avvenne allora in Inghilterra ciò che era avvenuto in Francia all'epoca dei trionfi di Giovanni Law. I guadagni straordinarî dei primi sottoscrittori, le fortune colossali, subitamente create, ani-

marono altri a costituire società commerciali e a sottoscriverne le azioni; e dietro a questi altri ancora. Fu una vera pazzia, un vero delirio nazionale.

Il numero delle società commerciali, che si costituirono, è veramente grandioso e tutte trovarono favore. I sottoscrittori cercavano le azioni, non per fiducia, che avessero nell'avvenire delle società; ma perchè quelle azioni prestamente salivano di prezzo e si potevano ottenere guadagni grandi. Si sottoscrivea da chi non possedeva che una piccola parte del capitale sottoscritto, si versava per la prima quota il 5 0/0 del capitale e gli esempî degli altri facevano sperare di potere presto vendere con un agio del 40 0/0 e realizzare così un capitale otto volte maggiore di quello versato. Il numero dei compratori di azioni andava sempre crescendo e l'agio aumentava. La manìa dell'agiotaggio avea invasi tutti: scienziati ed operai, politici e impiegati, giornalisti ed avvocati.

Fu allora che si costituirono società per il taglio dell'istmo di Panama, di cui non si conosceva ancora bene la configurazione, per la pesca delle perle sulle coste della Colombia, per moltiplicare il pollame nei *pampas* di Buenos-Ayres e inviare le uova a Londra, per convertire in burro il latte delle vacche dei *pampas*. Trovò sottoscrittori per fino una società per asciugar il Mar Rosso, onde cercarvi l'oro lasciatovi dagli Ebrei nel loro passaggio.

Le società, che si costituirono o si progettarono furono 624 ed avrebbero assorbito l'enorme capitale di 372,170,100 sterline, ciò che vuol dire 9380 milioni di lire nostre.

English divide quelle società in quattro classi: società che continuarono nel 1827, che furono 127

con un capitale nominale di 102,781,600 sterline; società, le azioni delle quali furono vendute alla borsa; ma che poi si sciolsero e furono 118 con un capitale nominale di 56,606,500 sterlini, dei quali furono versati 2,419,675, alle altre due classi appartengono le società, che pubblicarono prospetti, ma non emisero azioni e quelle che furono soltanto annunziate nei giornali.

La speculazione risvegliata si desta sotto tutte le sue forme, ed all'agiotaggio sui prestiti esteri, sulle azioni delle compagnie di commercio si aggiunge un aumento straordinario nel commercio esterno. Le importazioni da 30 milioni sterline nel 1822 si elevano a 44 nel 1825, le esportazioni da 33 milioni si elevano a 48 (1).

Ogni persona cerca comperare quanto più può

(1) G. Wilson nell'*Economist* del 17 aprile 1847 scrive che la causa più potente della crisi del 1825 e da trovarsi nelle speculazioni sulle merci piuttosto che nella sottoscrizione di prestiti esteri e di azioni di società commerciali.

Prendo da una tabella inserita da Tooke nella sua *History of the prices* alcuni dati di confronto nelle importazioni in Inghilterra negli anni 1824, 1825, 1826.

		1824.	1825.	1826.
Caffe forestiero	libbre	9,926,043	23 008 393	11,664,922
Caffè d'ogni specie. . . .	»	50.674,247	52,597,518	42 017,103
Cotone in fiocco.	»	141,038.743	202,546 869	162.889,012
Lana	»	22,564,485	43,816,966	15,989,112
Tabacco	»	22,155,550	40,061,185	25.828,945
Mercurio.	»	5,550,886	1,901,548	191,420
Robbia	quintali	63,174	90.487	40,172
Vino	gallons	6,637,506	10,892,033	7,586,967
Olio d'oliva	»	880,673	1 581 074	724,719
Sete italiane	libbre	1,821,343	2,080,965	678,654
Sete d'ogni genere. . . .	»	3,477,648	3,894,770	2,665,225
Lino e stoppa.	quintali	742,531	1,055,233	688,625

e cui manca il danaro trova aiuto nel credito reso facile e largo in quei momenti di febbre commerciale, poichè la fiducia non ha limiti quando sembra che tutti facciano fortuna.

I prezzi delle merci, sulle quali specialmente opera la speculazione, continuano ad aumentare: il caffè da 58 sterline nel 1824 aumenta a 76 nel 1825, il cotone da 7 1/2 a 16, la seta da 14 a 18, lo zucchero da 29 a 41.

La emissione delle banche aumenta in causa del crescere degli affari. La emissione della Banca d'Inghilterra, di circa 16 milioni di sterline nel 1822, arriva ai 25 al principiare del 1825, quella delle Banche provinciali, che era di 4 milioni nel 1823, trovavasi elevata ad 11 nel 1825.

In mezzo a tanta prosperità preparavasi la tempesta ed i segni di essa incominciarono ad essere notati sul principiare del 1825.

Si notarono allora due fatti, che turbarono le menti degli illusi e cominciarono a richiamarle alla realtà. Il corso dei cambî si era fatto sfavorevole e si manteneva tale, mentre la riserva metallica delle Banche continuava a diminuire. La riserva metallica della Banca d'Inghilterra, che era di 13,500,000 sterline nel gennaio 1824, discendeva ad 11,800,000 nel luglio, a 9,400,000 nel gennaio del 1825.

La causa di questi due fatti si deve trovare nella speculazione stessa. I prestiti stranieri sottoscritti, le compagnie minerarie per l'America Meridionale, che voleano incominciare i lavori, erano causa di una esportazione di danaro, per ciò il corso dei cambî sfavorevole, per ciò la diminuzione della riserva metallica delle Banche. L'Inghilterra si era indebitata verso l'estero ed ora bisognava pagare.

I furbi conobbero la minaccia di tempo burrascoso, si affrettarono a vendere le merci e le azioni che possedevano, contenti dei guadagni fatti e si ritirarono ad assistere, come spettatori, al dramma, che stava per svolgersi.

Queste prime vendite si effettuarono nel punto che le società commerciali chiamavano gli azionisti a pagare le azioni, e mentre si avvicinavano le scadenze per coloro che aveano comperate le merci a credito. La maggior parte degli azionisti, non avevano voluto, sottoscrivendo le azioni, fare un impiego reale di capitale. Si era calcolato sopra un aumento continuo dell'agio e sopra guadagni grandi da realizzarsi con vendite a tempo opportuno. Si erano comperate azioni con un piccolo versamento e pochissimi erano coloro che possedessero i mezzi per pagarle interamente. Gli speculatori sulle merci aveano comperato a credito, non perchè fossero pressati dalle domande dei compratori, ma perchè i prezzi aumentavano sempre ed essi giuocavano al rialzo.

Ora si avvicinava il momento di dover realizzare i guadagni, perchè le scadenze erano vicine; ma le cose intanto mutavano d'aspetto; le prime vendite aveano rotto l'incanto Era un immenso edificio, che si sfasciava al togliersi del debole puntello, che lo sosteneva. Bisognava vendere, e già la fiducia era sparita ed il corso delle azioni, i prezzi delle merci diminuivano rapidamente. I più prudenti ed i meno compromessi, piegarono la fronte innanzi alla dolorosa necessità e vendettero. Queste vendite fecero più gravi le condizioni; ma i più audaci e coloro che aveano più arrischiato nella speculazione, valorosamente lottarono, sperando in un prossimo

rialzo dei prezzi. Erano speranze vane, perchè i prezzi invece di rialzarsi, continuavano a diminuire con spaventosa rapidità. Gli ultimi mesi dell'anno 1825 videro una lotta disperata degli speculatori contro la necessità, che li stringeva. Essi usarono di tutte le loro risorse; ma erano sforzi inutili, ed ogni giorno, che si perdurava nella lotta, faceva il male maggiore.

Intanto incominciarono i fallimenti. Le due case bancarie *Poole and Co.*, *William Burghes and Co.* fallirono, mentre 70 delle *country banks* sospendevano i pagamenti. La crisi raggiunse il suo colmo nel dicembre 1825. Era il momento del panico, quel momento in cui ogni fiducia sparisce, ogni contrattazione si arresta, ogni vendita a qualunque prezzo diventa impossibile. Husckisson diceva in Parlamento che durante i due giorni 12 e 13 dicembre era impossibile trovare compratori degli effetti pubblici i più sicuri. In quei momenti ciascuno cerca la moneta, perchè essa è l'unico valore, che aumenti, mentre tutti gli altri rovinano. La zecca lavorava giorno e notte a battere moneta, ed emetteva fin 150,000 sovrane al giorno, e le verghe di oro dovevano pagare un agio molto grande per essere cambiate in moneta. Al finire del dicembre il panico era calmato; ma tornava la calma dopo una tremenda tempesta, che avea sconvolto tutto il mondo commerciale e che in tutti i generi di commercio, in tutte le classi della popolazione, in tutte le città d'Inghilterra lasciava un ricordo di colossali rovine.

La condotta della Banca durante la crisi del 1825 fu oggetto di molti rimproveri da parte degli economisti inglesi. Essa tenne sempre lo sconto basso,

mentre il corso dei cambî era sfavorevole e così, invece di impedire, aumentò la esportazione del denaro. Nel dicembre 1825 la sua riserva metallica era ridotta ad 1,200,000 sterline. Essa si vedeva vicina al fallimento ed avea già domandato il corso forzoso. Continuò a scontare largamente e senza misura, durante il periodo saliente della crisi ed in tal modo diede mezzo agli speculatori di continuare nella lotta, prolungando ed aggravando gli effetti del male. Sul principiare di dicembre invece mutò repentinamente di condotta e rifiutò di scontare le cambiali delle case più accreditate. Fu allora che il panico giunse al suo colmo. Solo il 17, quando la crisi avea già prodotto tutte le sue conseguenze alzò lo sconto dal 4 al 5.

L'inverno del 1826 scorse sotto l'impressione dei disastri del 1825. Mentre prima erano dovunque attività e fiducia, ora la sfiducia era generale, le fabbriche restavano oziose, gli operai erano sul lastrico. Ne nacquero deplorevoli scene di tumulti e di sommosse, gli operai diedero l'assalto alle fabbriche ed incendiarono le macchine, incolpandole di aver prodotta la crisi colla troppa produzione.

La Francia, non essendosi come l'Inghilterra gettata ad occhi chiusi nel vortice della speculazione, passò il 1825 senza scossa, solamente nel 1826 fu notato un languore negli affari; era il contraccolpo dei disastri d'Inghilterra. È noto che la Banca francese nel 1825 venne in soccorso della Banca d'Inghilterra anticipandole 493 milioni sopra deposito di verghe d'oro.

Le cose furono assai più gravi negli Stati Uniti. L'abbondanza del capitale animò la speculazione.

Si crearono Banche e compagnie commerciali. Quelle che si costituirono a Nuova-York assorbivano un capitale di 54 milioni di dollari. Fu vivissima anche la speculazione sulle merci, specialmente sul cotone. Le notizie d'Inghilterra precipitarono la crisi, che a Nuova-York, a Filadelfia e negli altri centri principali rovesciò molte fra le Banche e le ditte commerciali più accreditate.

3° *La crisi del* 1837-39 *negli Stati Uniti.* — La crisi, della quale imprendo a discorrere, ha un carattere, che la distingue dalle altre tutte ed è quello della lunga durata. Le altre son tempeste di due, tre mesi, questa invece continua la sua furia per tre anni buoni ed ora pare si acquieti, ora acquista nuova forza e furore.

I precedenti di questa crisi sono affatto simili a quelli della crisi del 1825 in Inghilterra, e questo vedremo ripetersi poi con notevole costanza nella storia delle altre crisi. Gli anni, che corrono dal 1830 al 1836, sono negli Stati Uniti anni di molta prosperità e di meravigliosi progressi. Il capitale era abbondante ed a basso prezzo e le piazze di Europa, specialmente le Inglesi e le Olandesi, erano larghissime di credito alla America. Il basso prezzo e l'abbondanza del capitale diedero nascimento ad imprese ottime, che ottennero felice successo. Questo fatto eccitò la speculazione e quindi si idearono e si iniziarono imprese agricole (1), industriali,

(1) Fu notevole l'aumento nelle entrate dello Stato per la vendita delle terre incolte. La media annua di questo genere di entrate fu di 1,300,000 dollari nel periodo 1822-30, fu di 4,500,000 dollari nel periodo 1831-35, di 17 milioni di dollari nel 1835 e di 25 milioni nel 1836. Vedi TELLKAMPF — *Die Principien des Geld-und Bankwesens*, pagina 125. Berlin 1867.

commerciali e bancarie in numero straordinario, il compimento delle quali avrebbe assorbito un capitale sproporzionato alle forze economiche del paese ed ai soccorsi, che si potevano ragionevolmente attendere dall'Europa.

Le Banche aumentano rapidamente in numero e dal 1830 al 1831 si costituiscono 300 nuove Banche con un capitale di 145 milioni di dollari. Esse erano create da speculatori e doveano servire a dar forza alla speculazione. Quindi, obliando le prime regole bancarie, fecero prestiti a lunga scadenza a società agricole, ed intraprese di dissodamenti, di costruzioni (1) di canali e di strade e largheggiarono in prestiti ai diversi stati della Confederazione, che in sette anni contrassero debiti per 150 milioni di dollari, che furono spesi parte in opere utili e parte in opere di mero lusso.

Incominciò l'agiotaggio sulle azioni delle Banche e delle società commerciali e quel mirabile giuoco, inventato per far dar di volta al cervello del pubblico ignorante e credenzone, arricchì in sulle prime rapidamente i furbi speculatori. Questi, che si trovarono ricchi per un colpo di buona fortuna, abbandonarono i negozî e si diedero allo spendere. La loro fortuna, il loro lusso sollevò l'invidia di molti altri e tutti si posero sulla stessa strada: quella dell'agiotaggio.

La speculazione ed il lusso uniti fecero aumentare la importazione delle merci europee. Nel periodo 1831-34 la media annua della importazione fu di 83,000,000 di dollari e salì a 168,000,000 nel-

(1) A Nuova York dal 1° gennaio al 1° settembre 1836 si costruiscono 1518 case.

l'anno 1836. L'anno 1836 si chiudeva lasciando una differenza di 61 milioni di dollari fra la importazione e la esportazione, differenza, che bisognò pagare in moneta, i corsi dei cambi si fecero sfavorevoli, le Banche furono assalite dai portatori di biglietti, domandanti il cambio in denaro e così incominciò la crisi.

Intanto era accaduto un fatto singolare. Il governo degli Stati Uniti, per le accresciute entrate doganali, per l'aumentato reddito delle vendite di terre, trovavasi in una condizione finanziaria invidiabile e teneva depositata presso le Banche la bella somma di 40 milioni di dollari. Sul finire dell'anno 1836 si pensò di ritirare dalle Banche i 40 milioni e dividerli fra i governi degli *Stati*, i quali trovavansi invece in condizioni assai tristi. Il ritiro dei depositi governativi e le domande di cambio per lo sbilancio commerciale, diedero uniti un colpo fatale al poco solido edificio bancario, e le Banche, alle quali la cattiva amministrazione avea già da tempo preparata la rovina, si videro spinte al fallimento. Speravano esse trovar denaro sui mercati europei, mandandovi i titoli di credito delle società commerciali e dei governi degli Stati della Confederazione, che esse in grande copia possedevano. Questi titoli trovarono infatti molto favore nelle borse inglesi e chi non avrebbe fatto credito ad un paese, il governo del quale ammortizzava tutti gli anni una parte del debito suo e restava con un civanzo di 40 milioni di dollari? Ma la Banca d'Inghilterra impaurita della esportazione di denaro per l'America, che già incominciava, nel mese di gennaio 1837 alzò lo sconto onde quella ebbe fine. Le Banche d'America, perduta

questa ultima risorsa, si trovarono ridotte agli estremi e prime quelle di Nuova York, indi le altre, in numero di 618, sospesero i pagamenti.

La sospensione dei pagamenti delle Banche gettò lo spavento nel mondo commerciale. Le imprese già incominciate furono abbandonate, i commerci furono interrotti, le merci nei magazzeni e nei depositi restarono senza compratori, le azioni delle Banche e gli altri titoli di credito pubblici e privati scapitarono di valore, i fallimenti si moltiplicarono. Però nel maggio sembrò ristabilirsi la tranquillità e rinascere la fiducia, le Banche di Nuova York ripresero i pagamenti in denaro, e le altre tutte, meno quella degli Stati Uniti, ne imitarono presto l'esempio.

La crisi non era tuttavia passata, essa entrava nella sua seconda fase. Fra le Banche Americane importantissima era quella che chiamasi Banca degli Stati Uniti. Essa per lungo tempo era rimasta Banca governativa; ma la sua pessima amministrazione indispettì così il presidente Jackson che nel 1832 pose il *veto* alla rinnovazione della *carta* della Banca. Scadeva il privilegio della Banca degli Stati Uniti nel 1836, ma il suo direttore, Biddle, le otteneva in quell'anno un privilegio nello Stato di Pensilvania e, così mutato nome, essa potè continuare. Quando nel maggio 1837 le altre Banche ripresero i pagamenti in moneta la sola Banca degli Stati Uniti rifiutò di seguire l'esempio generale; il suo direttore, Biddle, avea in mente un grandioso progetto e per effettuarlo gli era necessario il corso forzoso della carta della Banca. Trattavasi di monopolizzare il commercio dei cotoni. Biddle strinse contratti con molti piantatori di co-

tone degli Stati del Sud, fece ad essi delle vistose anticipazioni e ne ottenne promessa che il cotone prodotto avrebbero consegnato a lui solo. Egli se ne assumeva la vendita ad Havre e a Liverpool a prezzi di monopolio. I mezzi per eseguire questa grandiosa impresa doveano essere dati da una illimitata emissione di biglietti della Banca a corso forzoso [1]. Il 1838 fu favorevole alla speculazione di Biddle e si dice che in quell'anno incassasse più di 5 milioni di dollari di guadagno netto. Sorsero nel 1838 molte Banche nella Georgia, nel Missouri, nell'Arkansas, nell'Alabama, nella Luigiana imitatrici della Banca degli Stati Uniti. Queste però più deboli e meno esperte caddero presto in discredito, Biddle ne comperò le azioni al 30 0/0 al dissotto del pari. Intanto egli stimolava la speculazione, creava Banche e Società per azioni, vendeva in Inghilterra le azioni e gli altri titoli di credito e di nuovo faceva impazzire l'America coll'agiotaggio.

Il giuoco però durò poco. Nel 1839 le fabbriche inglesi e francesi diminuirono il consumo del cotone, i commercianti europei non si arresero alle pretese di Biddle ed aspettarono che la necessità di vendere lo costringesse a moderare i prezzi. Intanto le balle di cotone si accumulavano nei magazzeni di Havre e di Liverpool e Biddle provvedeva alle esigenze dei piantatori degli Stati meri-

(1) Corso forzoso propriamente non era. La Banca faceva anticipazioni in biglietti, che entravano in circolazione con una perdita del 10 e del 20 %, e, avendo sospeso i pagamenti in moneta, si rifiutava di cambiarli in denaro sonante quando le venivano presentati. Era una anomalia economica e legale di nuovo genere.

dionali vendendo sui mercati europei titoli di credito americani; ma anche questi, accolti prima con favore, non trovarono poi compratori ed il credito di Biddle vacillò. Nel luglio 1839 la casa Hottinger di Parigi e la casa Hope di Amsterdam protestarono per mancanza di fondi, cambiali per somme enormi, che il Biddle avea tratte sopra esse per far denaro e questo fu il colpo di grazia per la Banca e per lui. I titoli di credito americani caddero di prezzo, il cotone accumulato nei magazzeni andò venduto a prezzi vilissimi, e le Azioni della Banca degli Stati Uniti, che in principio del 1839 erano state quotate alla Borsa al prezzo di 1,500 dollari, valevano in novembre 61 dollari.

La rovina della Banca degli Stati Uniti fu fatale a tutto quel paese. La Banca era tenuta come il centro di tutta la vita commerciale della nazione e la sua rovina fu causa della crisi spaventosa del 1839. Negli ultimi mesi di quell'anno 959 Banche sospesero i pagamenti e lo sconto salì a Nuova York fino al 60 %.

Il periodo del 1837-1839 fu veramente per l'America il periodo della Bancarotta, si contarono 33,000 fallimenti con una perdita di 440 milioni di dollari (1)

4° *La crisi del* 1847. — L'anno 1847 troviamo ripetersi in Inghilterra i medesimi fatti che nel 1825.

(1) JUGLAR. *Des Crises Commercieles et de leur retour periodique*, pag. 131. Paris 1862. Siccome in molti Stati dell'Unione esisteva la legge antica inglese, per la quale il creditore poteva imprigionare il suo debitore, e, siccome la maggioranza della popolazione era di debitori, il Congresso del 19 agosto 1841 votò una legge, per la quale tutti i banchieri, commercianti ed industriali, che erano debitori di più di 2000 dollari, si potevano dichiarare falliti.

Precedono alcuni anni di quiete e di prosperità nei quali il capitale si mostra abbondante, ed a buon prezzo, così che la Banca d'Inghilterra nel settembre 1844 fissa lo sconto al due e mezzo. Le industrie sono prospere, il commercio esterno d'importazione ed esportazione aumenta ed i prezzi delle merci si alzano. Incomincia la febbre della speculazione ed il magico giuoco dell'agiotaggio. Si creano *joint-stock banks* e si costituiscono numerose società per la costruzione di strade ferrate. Messo il piede sullo sdrucciolo non si sente più ritegno. Le società di strade ferrate si moltiplicano come per incanto ed assorbono somme favolose. L'*Economist* calcolò che la costruzione delle strade ferrate, votate dal Parlamento dal 1845 al 1847, avrebbe causata una spesa di 5 miliardi e mezzo di franchi ed un versamento annuo di circa 900 milioni. Però alle Società non mancano sottoscrittori e le azioni fanno premio. Le azioni della strada di ferro di Leeds, del valore nominale di 50 lire sterline, sulle quali si erano versate 2 lire e 10 scellini, si vendevano in marzo 1845 a 5 lire e 10 scellini, in settembre a 23 e 15 scellini.

Intanto le condizioni si facevano gravi, le *joint stock banks* e le società di strade ferrate invitavano gli azionisti a pagare le azioni, mentre il mancato raccolto delle patate affamava l'Irlanda, e la Francia e l'Inghilterra erano travagliate per lo scarso raccolto di cereali. Nel 1847 l'Inghilterra è obbligata a straordinarie importazioni di cereali dalla Russia e dagli Stati Uniti (1). Questo rende il cambio sfa-

(1) G. Wilson nell'*Economist* dell'8 maggio 1847 negava che la speculazione sulle merci avesse avuto alcun peso

vorevole e comincia quindi l'esportazione del denaro. L'incasso della Banca d'Inghilterra da 15 milioni di sterline in dicembre 1846 discende a 9 milioni in aprile 1847. La Banca porta il tasso dello sconto al 5 0/0 ed un arrivo d'oro dall'America fa sperare un sollievo alle tristi condizioni del momento. Però le speranze furono vane, l'esportazione del denaro continua, i prezzi abbassano e le vendite delle merci e dei titoli di credito diventano sempre più difficili. La fiducia sparisce interamente e i fallimenti incominciano. Nell'ottobre molte Banche falliscono e fra le altre alcune assai accreditate, come la *Abindgon old Bank*, la *Royal Bank Liverpool*. La crisi raggiunge il suo colmo verso il 20 ottobre e gli scritti del tempo ci dicono che in quelle giornate neppure le case più solide potevano trovar credito a patto nessuno e che le vendite erano diventate impossibili. Lo spavento era aumentato ancora da questo che si vedeva vicino il momento, in cui la Banca d'Inghilterra non avrebbe potuto scontare neppure per una lira ster-

nella crisi di quell'anno. Secondo lui la causa prima della crisi fu la grande quantità di capitale, che le strade ferrate aveano assorbito, togliendolo alle altre industrie e quella che avea data l'ultima spinta era il fallito raccolto delle patate in Irlanda e dei cereali in tutta l'Europa occidentale. Il governo inglese dovea fare un imprestito di 11 milioni di sterline per venire in soccorso dell'Irlanda e l'Inghilterra, dovea comperare a prezzo altissimo cereali in Russia ed America, esportando in pochi mesi per 175 milioni di lire nostre in moneta sonante. Aggravavano le condizioni dell'Inghilterra il mancato raccolto del cotone degli Stati Uniti e l'alto prezzo al quale era salito, che la obbligava ad una maggior spesa di 125 milioni di lire nostre.

lina. La riserva dei biglietti, che al 2 ottobre era di 3,400,000 sterline, al 23 si trovava ridotta ad 1,176,000 sterline. Era già in vigore l'atto del 1844, per effetto del quale, esaurita la riserva, ciò che sarebbe avvenuto entro pochi giorni, la Banca si sarebbe trovata nella impossibilità di continuare a fare sconti ed anticipazioni. Il commercio impaurito chiedeva la sospensione dell'atto del 1844, ciò che il ministero permise il 25 ottobre, obbligando però la Banca ad elevare lo sconto all'8 0/0. La sospensione dell'atto del 1844 calmò il panico; ma già la crisi avea compite le sue rovine, il corso dei cambi si faceva favorevole e l'avvenire si presentava meno triste.

La Francia subì pure una crisi nel 1847 sebbene assai meno dolorosa di quella che sconvolse l'Inghilterra in quell'anno.

Gli anni, che precedono il 1847, sono caratterizzati in Francia, come in Inghilterra, da una grande abbondanza di capitali e dalla creazione di grandi società di strade ferrate. Gli imbarazzi si fanno sentire primamente nel secondo semestre del 1846 e sono aumentati dalla scarsità del raccolto. Nell'anno 1847 la Francia è costretta a straordinarie importazioni di cereali dalla Russia e dall'America, il corso dei cambi diviene sfavorevole ed incomincia l'esportazione del denaro. La riserva metallica della Banca di Francia continua a diminuire. Nel gennaio 1847 si trova ridotta a 172 milioni, mentre era di 252 nel luglio 1846. La Banca si difende facendo affinare l'argento di 15 milioni di pezzi smonetizzati, raccogliendo 5 milioni di lire in provincia, contraendo un imprestito di 25 milioni con capitalisti inglesi. Non ostante questi sforzi, la

riserva metallica era ridotta a 57 milioni il 15 gennaio, e finalmente la Banca si decise ad alzare lo sconto dal 4 al 5. In marzo la riserva si era rialzata a 110 milioni e venne in soccorso l'imperatore di Russia comperando 50 milioni di rendita pubblica posseduta dalla Banca. La crisi è cessata al finire del 1847 e la Banca rimette in dicembre lo sconto al 4.

Però la crisi lasciò le sue solite conseguenze di sospensioni di lavori, di malessere generale e forse qui è a trovarsi una delle cause principali della rivoluzione del 1848. La rivoluzione poi influì sullo stato della Banca. Nel marzo 1848 la riserva metallica era discesa nuovamente a 59 milioni. Questa volta la Banca fu salvata dal corso forzoso.

Gli Stati Uniti sentirono assai debolmente gli effetti della crisi del 1847. Questo paese era stato agitato dalla crisi gravissima nel 1839, la memoria recente della quale gli avea impedito di gettarsi pazzamente nella speculazione. Poi, mentre in Inghilterra ed in Francia il segnale della crisi era stato dato dalla esportazione di denaro per saldare le compere di cereali fatte all'estero, gli Stati Uniti invece quell'anno mandavano enormi quantità di cereali in Europa.

5° *Crisi del* 1857. — Questa crisi fu più generale che non quelle del 1825 e del 1847. Essa fece rovine negli Stati Uniti, nella Germania, nell'Inghilterra, in Francia ed anche in alcuni punti d'Italia e di Spagna.

Gli scrittori hanno lungamente discusso sulla causa di questa crisi universale. Alcuni credettero trovarla nella grande produzione d'oro della California e dell'Australia. L'oro, presentatosi in

quantità straordinariamente abbondante sui mercati di America e d'Europa, avrebbe dato impulso alla speculazione e così causata la crisi. Noi per ora non vogliamo entrare nella discussione e ci limitiamo a narrare i fatti.

In tutti i paesi, nonostante la guerra di Crimea, gli anni, che precedettero il 1857, furono anni di prosperità e di grande sviluppo di affari. Il commercio esterno aumentò, si costrussero costose linee di strade ferrate, Società Commerciali e Società Bancarie sorsero come per incanto. In Inghilterra l'interesse nel 1852 era del 2 ed anche dell'1 $1/2$ %, e restò così basso fino al finire del 1856. Dal 1852 al 1857 si spesero 5 miliardi in strade ferrate ed il commercio esterno di importazione e di esportazione, che era di 3 miliardi nel 1858 si levò a 7 miliardi nel 1856. In Francia i medesimi fatti: si intraprendono sopra larga scala costruzioni di strade ferrate, le città spendono egregie somme in opere di abbellimento e raccolgono il denaro con imprestiti, il governo aumenta le spese e contrae nuovi debiti per sopperire allo sbilancio ed alle spese della guerra di Crimea. Dal 1854 al 1856 gli imprestiti della città e del governo assorbono l'enorme capitale di un miliardo e mezzo. La quieta Germania dal 1854 al 1857 è assalita dalla febbre bancaria. Ciascuna città vuole avere la sua Banca ed il suo istituto di credito mobiliare, ed in tre anni si costituiscono società bancarie con un capitale di 800 milioni di franchi. La speculazione fa sorgere le Banche e ne porta le azioni a prezzi straordinarî, per questo, appena una società bancaria è progettata si affollano i sottoscrittori per impadronirsi delle azioni. Le sot-

toscrizioni per la Banca di Annover salirono alla somma favolosa di 1100 milioni di talleri, ciò che vuol dire più di 4 miliardi di lire nostre. Una istituzione di credito ad Amburgo vide il suo capitale sottoscritto al centuplo, eppure era così poco seria che non potè trovare un direttore. Negli Stati Uniti si nota uno sviluppo immenso nelle costruzioni di opere pubbliche, nelle intraprese industriali e commerciali; ma più che tutto nelle società bancarie, che da 700, nel giro di pochi anni, crescono a 1400, e nelle costruzioni di strade ferrate. Le strade compiute al terminare del 1850 si estendevano per 9021 miglia di 1609 metri, alla fine dell'anno 1857 correvano per 24,500 miglia e si avea avuto quindi in sei anni un aumento di 15,487 miglia. Questa rapida costruzione di vie ferrate assorbì somme enormi. Le Società di strade ferrate, per procurarsi il capitale, del quale aveano bisogno, emisero obbligazioni, che davano l'otto, il nove e fino il 10 % di interesse annuo, ed erano ipotecate sulle strade. Le obbligazioni furono vendute sui mercati Americani, ma grande parte di esse passò l'Atlantico e trovò in Inghilterra ed in Germania compratori desiderosi di guadagnare l'alto interesse, che esse promettevano. Le Società di strade ferrate, per mantenere in credito le obbligazioni emesse e per aprirsi la via ad emetterne di nuove, nascosero il fatto che i guadagni delle strade erano assai pochi ed insufficienti a pagare gli interessi delle obbligazioni emesse, e molte anche pubblicarono bilanci menzogneri, nei quali si illudeva il pubblico vantando introiti immensamente superiori ai reali.

L'aumentare dalle banche corre parallelo a quello delle costruzioni di strade ferrate e si può dire che

l'aumento delle Banche fu conseguenza di quello delle costruzioni di strade ferrate. Molte di quelle Banche non furono veramente che succursali di Società di strade ferrate. Esse attiravano i depositi promettendo alti interessi, così i depositi presso le Banche crebbero in pochi anni da 91 milioni di dollari a 230, e nel tempo stesso si aumentava la circolazione fiduciaria da 112 a 214 milioni. Il capitale così raccolto veniva dalle Banche impiegato in compere di obbligazioni ferroviarie, in mutui ipotecari, in anticipazioni, in sconti alle Società delle ferrovie. Quelle Banche, mancando alle prime regole dell'arte bancaria, aveano immobilizzato il loro capitale e aveano legata la loro sorte a quella di Società, in apparenza floride, nel fatto rovinate.

Il 1857 incominciò negli Stati Uniti con tristi auspicî. Questo paese da molto tempo si era abituato ad esportare una quantità considerevole di cereali per l'Europa; il raccolto del 1856, abbondante in quasi tutta l'Europa, diminuì l'esportazione. Mancata l'esportazione abituale di cereali dovettero gli Stati Uniti pagare per un momento in oro le merci europee. Quel momento fu fatale per le Banche. Cominciò un lento ritiro dei depositi, le Banche risposero gagliardamente fino all'agosto; ma al 24 di quel mese una grande Banca, *Ohio Life and Trust-Company* di Cincinnati, con un capitale di 10 milioni di franchi, che avea raccolto per 30 milioni di depositi, e si trovava molto compromessa per prestiti alle Società di strade ferrate, falliva, lasciando un passivo di 25 milioni.

Il fallimento della *Ohio Trust and Life Company* diede causa al panico. Fu tosto scoperto che le Società ferroviarie, che sembravano più floride,

si avvicinavano a grandi passi al fallimento e che i decantati guadagni non erano che spudorate menzogne. Le obbligazioni ferroviarie scemarono rapidamente di valore e la sfiducia incolse tutti quelli che avevano fatto credito alle società di strade ferrate e fra questi specialmente le Banche. I clienti si affrettano a ritirare i depositi affidati alle Banche e queste trovansi costrette a limitare gli sconti e le anticipazioni. Ciò genera nuovi imbarazzi al commercio, che vede mancare affatto il credito e nel mese di agosto a Nuova-York lo sconto sale al 24 per cento. Al primo settembre sospende i pagamenti una Banca di Nuova-York molto accreditata: la *Mechanic's Banking Association*, lo sconto sale al 60 ed al 100 per cento, e si danno sconti dall'1 al 3 per cento al giorno, cioè del 1000 per cento all'anno. I fallimenti intanto si accumulano e tre altre Banche di Nuova-York cadono nelle mani dei creditori. Il 10 ottobre vengono protestate le cambiali di tre colossali società di strade ferrate: *New-York-Erie, Illinois-Central, Michigan-Central*, che aveano debiti fluttuanti enormi. Le Banche dopo il 10 ottobre cessano affatto di scontare e di fare anticipazioni. I commercianti a questo punto fanno una congiura per far chiudere le Banche e far dichiarare il corso forzoso, perchè le Banche possano coll'aiuto di questo continuare a far sconti ed anticipazioni. La mattina del 13 ottobre ha principio a Nuova-York il *run* sulle Banche e la sera resta pagante la sola piccola *Chemikal-Bank*. Il governo di Nuova-York è allora costretto a violare la costituzione del 1846 dello stato di Nuova-York ed il corso forzoso è proclamato. L'esempio dello Stato di

Nuova-York vien seguito dagli altri, ed il corso forzoso diventa un fatto nazionale.

Coll'aiuto del corso forzoso le Banche possono tornare a scontare, ciò ravviva la fiducia ed in pochi giorni le condizioni si migliorano. Nel dicembre, meno che in Pensilvania, le Banche riprendono i pagamenti in contanti.

I danni della crisi erano però stati grandiosi Nella Confederazione Anglo Americana e nel Canadà si aveano avuti 5,123 fallimenti con un passivo di un miliardo e mezzo di lire.

In Inghilterra si era già fatto sentire un imbarazzo commerciale al finire del 1856 e la Banca avea visto diminuire la riserva metallica da 18 milioni nel 1855, a 9 nel novembre 1856. Una forte esportazione di denaro avea avuto luogo, e la Banca era stata costretta ad alzare lo sconto al 7 per cento. Nei primi mesi del 1857 le condizioni sembravano migliorate, la riserva della Banca si era accresciuta ad 11 milioni e lo sconto era stato ridotto al 5 $^{1}/_{2}$. Verso l'agosto però l'orizzonte tornò ad annuvolarsi. Molte case da anni erano in istato di fallimento e si difendevano con un giro di cambiali fittizie. Esse si erano gettate in una disperata speculazione, ed ora che l'oro continuava ad essere esportato vedevano imminente un ribasso nei prezzi e con ciò la totale rovina.

Mentre le condizioni erano così tese giunsero le notizie della crisi americana incominciata in agosto. È sempre grande la quantità di capitale inglese, che trovasi impiegato negli Stati Uniti e da ciò segue una solidarietà negli interessi delle due nazioni, così che i disastri degli Stati Uniti hanno sempre un contraccolpo nell'Inghilterra, e se le

condizioni di questo paese non sono molto floride, lo trascinano in una crisi. Fu calcolato che il capitale inglese, impiegato nel debito pubblico e nelle industrie degli Stati Uniti ammontasse nel 1857 a circa due miliardi di lire. Si può quindi immaginare quanto grande fosse lo spavento dei creditori inglesi quando si seppe della terribile crisi, che faceva rovine negli Stati Uniti e si intese il subito precipitare dei valori pubblici e commerciali di quel paese. La crisi, fino allora allo stato latente, scoppiò. I fallimenti cominciarono: la *Borough Bank* di Liverpool sospese i pagamenti il 27 ottobre, poco dopo ne imitò l'esempio una grande casa commerciale sotto la Ditta *Denniston and C.* e seguirono con un corteo immenso di fallimenti minori, quelli della *Western Bank of Scotland*, della *City of Glasgow* [1], della *Northumberland and Durham*

[1] La *Western Bank of Scotland* fu fondata nel 1832 con un capitale di 209,170 sterline, che nel 1852 venne portato a 1,500,000. Le altre Banche scozzesi non vollero mai avere relazioni con essa, perchè metteva per principio di scontare qualunque genere di cambiali e di titoli di credito Il rapporto, presentato alla Camera dei Comuni nel 1858 diceva che « durante tutto il corso della sua carriera essa seguì un sistema, che era diametralmente opposto a quello delle altre Banche scozzesi. » Nel 1857 a quattro sole case, Macdonald, Mentheith, Wallace, Pattison, avea fatti sconti ed anticipazioni per 1,603,725 sterline. Il 10 ottobre Mentheith e Macdonald fallirono, il che portò un *run* sulla Banca, che la condusse al fallimento. Fleming, che fu chiamato a dirigere la Banca, durante la crisi, fece un'inchiesta sopra le anticipazioni e gli sconti accordati alle ditte Wallace e Macdonald e trovò che le cambiali scontate erano nella massima parte cambiali fittizie.

L'altra Banca scozzese, la *City of Glasgow*, dopo una momentanea sosta, riprese gli affari nel 1858.

district Bank, della *Wolverhampton Bank*, ecc. A Londra la crisi raggiunse e forse superò l'intensità di quelle celebri del 1825 e del 1847. Si cessò affatto di scontare meno che alla Banca d'Inghilterra e questa vide la riserva metallica diminuire da 11 milioni nel luglio, a 6 milioni nel novembre, e fu costretta elevare lo sconto fino al 12 per cento l'undici novembre. Intanto andavano sempre più esaurendosi le forze della Banca e si avvicinava a grandi passi il momento in cui essa avrebbe cessato affatto dallo scontare. I commercianti guardavano con ansietà la riserva metallica della Banca di continuo diminuente e potevano calcolare il giorno, in cui la Banca non avrebbe più potuto dare alcun soccorso al commercio. Si reclamava perciò la sospensione dell'atto del 1844, ciò che si ottenne il giorno 12 novembre. Dopo quel giorno la Banca scontò con maggiore larghezza, tenendo però lo sconto al 12; la possibilità di ottenere soccorsi dalla Banca calmò il panico, e verso il finire dell'annata la Banca poteva ritornare nello stato normale.

La Germania sentì gravemente la crisi del 1857 e i fallimenti furono molti e forti a Stettino ed a Berlino; ma la città germanica, che maggiormente ne patì, fu Amburgo.

Questa piazza nel 1856 era stata il centro di una straordinaria speculazione sopra i prodotti transatlantici e i prezzi aveano alzato di molto, ma poi il rialzo si era fermato e gli speculatori si erano trovati coi magazzeni pieni di merci, coi prezzi diminuiti e colla ricerca scemata. Essi lottarono in principio coll'emettere cambiali fittizie; ma anche questo mezzo di difesa veniva a man-

care perchè la fiducia andava mano mano estinguendosi. Nell'agosto 1857 giunsero le notizie della crisi americana, ed una grande casa di commercio, impegnata in affari cogli Stati Uniti, falliva. Questo fatto generò un momentaneo sgomento, che presto si acquietò e già la fiducia sembrava rinata quando giunsero le notizie della crisi inglese in novembre.

Le relazioni commerciali fra l'Inghilterra ed Amburgo sono strette assai e questa piazza è come l'intermediaria degli scambi fra Londra ed i paesi nordici. Amburgo concede grandi facilitazioni ai suoi clienti del Nord e permette che questi traggano cambiali in bianco sopra essa, che molte volte manda poi a Londra, rivestite della sua firma, per completare il pagamento della bilancia commerciale, se questa risulta in *deficit.* Nell'anno 1857 Amburgo avea a Londra una grande quantità di cambiali del Nord colla sua firma e la clientela nordica era completamente rovinata, così che le case di Amburgo erano costrette a pagare quelle cambiali. Altre volte le case commerciali di Amburgo si trovarono ridotte a questo punto e provvidero facendo scontare a Londra altre cambiali in bianco per avere il denaro, col quale pagare le prime alla scadenza e così, colla sostituzione di nuove cambiali, poterono indugiando aspettare tempi migliori. Ora invece le condizioni erano più gravi assai, a Londra non era più possibile ottenere sconti di cambiali, anche quelle reali di case reputatissime non vi aveano più corso. Sul principiare di novembre le cambiali tornarono in massa protestate ad Amburgo, e nello stesso tempo arrivavano molti bastimenti in porto, carichi di merci, ciò che fece precipitare i prezzi. Ne venne una

crisi spaventosa, ogni credito sparì e i fallimenti si moltiplicarono. « L'antica città anseatica, scrive Adolfo Wagner (1), era il teatro di una selvaggia disperazione. Tutti temevano di dover fallire e nella prima settimana di dicembre credeva Amburgo che fosse per lei venuto il fine come piazza di commercio ».

L'ultimo colpo alla crisi l'avea dato il subito precipitare dei prezzi e l'impossibilità alla quale si era venuti di vendere a qualunque costo. Per ciò fallivano case rispettabilissime, che erano costrette lasciarsi protestare le cambiali, mentre aveano magazzeni ricolmi di merci per un valore assai superiore ai debiti loro.

Il governo cercò venire in soccorso alle deplorevoli condizioni del commercio ed il 29 novembre 1857 creava una Banca, che dovea fare anticipazioni sopra merci e carte-valori, emettendo per 15 milioni di marchi di banco di carta governativa pagabile al 31 giugno 1858. Nè questo bastava e per opera del governo si istituiva il 6 dicembre una cassa di sconto con un capitale di 15 milioni di marchi di banco dei quali 5 presi all'antica Banca di deposito in cambio di carte-valori, e gli altri 10 prestati dalla Banca Austriaca. Intanto però 180 grandi case commerciali sospendevano i pagamenti.

La crisi si calmò sul principiare del 1858, ma Amburgo sentì per diversi anni le conseguenze di questo grande disastro.

In Austria ed in Francia la crisi del 1857 se non fu apportatrice di rovine così grandi come in In-

(1) A. WAGNER, *Die Geld und Credit theorie der Peel'schen Bankacte*, pag. 291. Wien 1862.

ghilterra, negli Stati Uniti e ad Amburgo, pure non mancò di farsi conoscere col suo corteo di paure, di sospensioni negli affari e di fallimenti. La Banca di Francia vide la sua riserva metallica scemare da 288 milioni in giugno a 188 in novembre e dovette alzare lo sconto sino al 10 %.

6° *Crisi del* 1866. « Il giorno di venerdì 11 maggio 1866, la grande metropoli del commercio dell'universo sembrava presa dallo stupore; una angoscia orribile si era impadronita dei cuori i più fermi e scompigliava gli spiriti i più risoluti. Torrenti di popolazione s'accavallavano per lo *Strand* per invadere la *City;* oltre il *Temple Bar*, la folla diventava sempre più compatta. Era come un esercito d'uomini dallo sguardo cupo, che si avanzava senza requie verso San Paolo, si impadroniva di *Poultry* per allargarsi al di là della *Mansion-house* in *Lombard Street, Corrhill, King-William-Street, Lothbury, Bartolomew-Lane*, e nelle strade e vicoli adiacenti. Da queste file serrate non partiva un grido: la costernazione annuvolava tutti i volti, la disperazione si traduceva in un pensieroso silenzio. Tutti si precipitavano verso alcune case, le porte delle quali lasciavano passare il flusso e riflusso di queste ondate di viventi. Si vedevano in tutte le parti nelle mani di quegli uomini dei portafogli, dei diarî, dei *checks*, delle carte di forme diverse, cariche di cifre, simbolo spaventoso di una crudele catastrofe. Si avrebbe detto che il vascello, che porta l'Inghilterra e la sua fortuna, si era squarciato con un terribile fracasso e che la massa dei naufraghi si precipitava sulle tavole natanti cercando dei mezzi di salvataggio ».

Così Wolowski[1] descrive la giornata dell'11 maggio 1866 a Londra, che è passata nella storia inglese sotto il nome di venerdì nero, *(the black friday)*. È la giornata in cui ebbe luogo un terribile *run* sulle Banche e sugli altri Istituti finanziarî di Londra, e ne costrinse molti al fallimento, travolgendo nella rovina delle Banche quella di una parte grandissima della popolazione. L'orizzonte commerciale era assai oscuro sul principiare del maggio e le voci di guerra aggravavano le condizioni, la Banca d'Inghilterra, prevedendo vicina una crisi, teneva lo sconto al 6. Già i primi sintomi erano stati notati e il vacillare di alcuni Istituti di credito, come l'*English joint stock*, e la liquidazione della *Imperial Mercantile Credit Association*, aveano annunziato l'avvicinarsi del pericolo. Così stavano le cose quando il giorno 10 maggio, alle ore due e mezzo, la Banca *Overend Gurney and Co. limited* sospese i pagamenti. Dessa era una delle più antiche e rispettate Banche di Londra, ed avea fama mondiale. Godeva di una fiducia immensa e al momento del fallimento avea per 200 milioni di depositi. Il fallimento della *Overend* spaventò il commercio ed il giorno dopo, il celebre Venerdì nero, le Banche di Londra furono prese d'assalto dai depositanti e dagli altri creditori d'ogni specie Caddero in quella memorabile giornata la *Barned's Banking Company*, la *English Joint stock*, *l'Imperial Mercantil Credit Company*, l'*European Bank*, la *Consolidated Bank*, la *London Bank* ed altri assai fra gli Istituti bancarî di minore importanza e nella stessa giornata sospendevano i

[1] Articolo nella *Revue des deux mondes* dell'agosto 1866.

pagamenti alcuni fra i maggiori intraprenditori di strade ferrate, come Shrimpton, Morton, Peto e Betts, lasciando passività enormi. Dietro i fallimenti delle Banche e dei grandi intraprenditori vennero quelli dei commercianti, degli industriali, dei piccoli intraprenditori, e anche dopo calmato il panico, il doloroso succedersi di fallimenti piccoli e grandi continuò per diversi mesi e fra gli altri citiamo quello di un colossale Istituto di credito: *Agra Musterman Bank* caduto sui primi di giugno. Nè gli effetti della crisi si limitarono a Londra; ma si sentirono gravemente in quasi tutte le grandi città inglesi e specialmente a Liverpool, dove fallirono molte case, che facevano commercio di cotoni, e causò un vero spavento il fallimento della casa Macculloch, che lasciava un passivo di 10 milioni.

Vediamo ora quale fu la condotta della Banca. Il venerdì nero, la Banca d'Inghilterra si trovò assalita da una straordinaria domanda di sconti e di anticipazioni, specialmente per parte degli istituti di credito, minacciati dal ritiro di depositi. Essa fu larga di soccorsi; ma la sera di quella giornata si trovava esausta di forze, ed i direttori dovevano scrivere al ministero domandando la sospensione dell'atto del 1844. Nella lettera colla quale domandavano la sospensione dell'atto, mostravano chiaramente come fossero gravi assai le condizioni. « Abbiamo incominciata la giornata, è scritto in quella lettera, con una riserva di 5,727,000 sterline, e questa fu così largamente messa in requisizione che noi non possiamo calcolare a più di 3 milioni quella che ci resta questa sera ». Gladstone, ministro delle finanze, acconsentì subito alla sospensione dell'atto,

obbligando però la Banca ad elevare lo sconto al 10 per cento. Era una misura necessaria e vivamente da tutti reclamata ed il giorno dopo, quando Gladstone annunziò in parlamento che l'atto del 1844 era sospeso, fu vivamente applaudito.

Il panico si calmò solamente il giorno di lunedì, ma i fallimenti continuarono e la Banca tenne lo sconto al 10 fino quasi al termine dell'anno.

I timori suscitati dalla guerra non bastano a spiegare una crisi così violenta come quella del 1866, nè si può darne colpa ad una eccessiva speculazione o ad una straordinaria esportazione di danaro. Quale fu dunque la causa di essa? Tutti gli scrittori si accordano nel ritrovarla nella cattiva condotta delle Banche di Londra e per ciò questa si potrebbe con ragione chiamare una crisi bancaria.

Nel 1862 passò la legge, che anche agli istituti bancari permetteva la forma di società a responsabilità limitata, e sorsero diverse compagnie bancarie, sotto questa forma, che fecero una grave concorrenza alle antiche. Prima del 1826 le Banche private e la Banca d'Inghilterra non davano alcun interesse ai depositi, ma poi le Banche *jont stock* o in nome collettivo, per attirare i depositi incominciarono a concedere un leggiero interesse, queste ultime poi, per rubare alle antiche la clientela, offersero ai depositi un interesse elevato. Ne venne fra le Banche una disperata concorrenza, e molte fra le antiche, come la *Overend,* elevarono pure il tasso dell'interesse. Il capitale affluì alle Banche e queste, non potendo trovare un serio impiego al capitale, che esse pagavano assai caro, si gettarono alla speculazione e furono larghe di

soccorsi a società di strade ferrate, che non avevano sufficiente capitale, riempirono il loro portafogli di titoli di credito di ogni maniera e nel giorno del *redde rationem*, si conobbero impotenti a soddisfare ai loro impegni e miseramente caddero trascinando nella rovina quelli che ad esse si erano affidati.

La crisi del 1866 *in Italia.* — Vi fu veramente una crisi commerciale nel 1866 in Italia? È una questione, che dovrebbe essere assai facile risolvere, perchè le crisi non sono fatti, che si tengano nascosti e celati, anzi pur troppo si fanno sentire e vedere dai poveri e dai ricchi, dagli ignoranti e dai dotti, dai capitalisti e dagli operai; ma anche su questo punto si è sbizzarrita l'ira dei partiti politici e ha ingarbugliata la matassa così che ci vuol fatica assai per trovarne il filo. Gli uni hanno detto che l'Italia sentì in quell'anno il colpo di una forte crisi commerciale e che è in grazia di questa che ora godiamo del corso forzoso, gli altri hanno detto che la crisi non è mai esistita e che fu tutto una gherminella della Banca Nazionale per obbligare il ministro ad accordarle il corso forzoso.

Coloro che asseriscono nel 1866 avere veramente imperversato in Italia una crisi commerciale ne danno colpa al fatto che una quantità grandissima di rendita nostra, prima collocata all'estero, essendo i corsi discesi al disotto del 40 $^0/_0$, venne ricomperata dai capitalisti italiani e affermano che queste compere straordinarie all'estero furono causa di esportazione di denaro; quindi il *run* sulle Banche pel ritiro dei depositi, quindi la crisi.

La prima a denunciare questo fatto fu la Banca

Nazionale, che il 10 gennaio 1866 deliberò di sospendere le anticipazioni sopra valori per somme maggiori a L. 1000, *maximum* che fu poi elevato a L. 3000, di non rinnovare quelle in corso per somma superiore alla metà dell'anticipazione precedente, di estendere tali disposizioni allo sconto di cambiali a due firme con deposito di rendita dello Stato invece della terza firma e giustificava questi provvedimenti asserendo che gli speculatori continuavano a comperare rendita sulle piazze di Parigi e di Lione, e la rendita comperata accumulavano presso la Banca per comperarne altra col denaro ottenuto dall'anticipazione e che in tal modo causavano esportazione di denaro dallo Stato ed esaurivano le forze delle Banche. Moltissimi si accordano in questa opinione ed alcuno asserisce che nel 1866 si importò rendita in Italia per 20 milioni, altri per 40 e vi fu chi disse anche per 100.

E questo vero e reale? Risponda il seguente specchietto dei pagamenti fatti dal governo italiano sulle piazze estere per i *coupons* di rendita dello stato [1].

	1865	**1866**	**1867**
Parigi . . . . . L.	80,049,743 96	86,902,877 10	88,696,019 50
Londra. . . . . »	6,536,925 57	5,452,057 30	3,749,269 95
Francoforte . »	906,518 17	2,638,157 06	1,661,002 76
Nizza e Savoia »	503,017 50	309,751 00	548,966 50
Totale L.	87,996,205 20	95,302,842 46	94,655,258 71

[1] I documenti, che riporto o riassumo, si trovano nei tre volumi pubblicati nel 1869 dalla *Commissione Parlamentare d'inchiesta sul Corso Forzoso.*

Da questo prospetto risulta che la quantità di rendita, collocata all'estero, non diminuì anzi aumentò dal 1865 al 1866, ciò che rovescerebbe dalla base l'opinione sopra accennata, però i sostenitori di essa non si arrendono innanzi a tali cifre e sostengono che l'aumento nei pagamenti di *coupons* all'estero dipende da questo che molti dei capitalisti nostri mandano a riscuotere i loro *coupons* sulle piazze di Nizza, di Parigi e di Francoforte per essere pagati in oro e non in carta. Calcolare con cifre questo elemento perturbatore è impossibile e per ciò la questione non resta punto risolta nè in un senso nè nell'altro.

Vi è un'altra domanda, che è più importante della prima, ed è questa: se nel primo semestre dell'anno 1866 avvenne veramente quella straordinaria esportazione di denaro, che si dice determinasse la crisi. La commissione d'inchiesta sul corso forzato pubblicò alcuni prospetti sul movimento del denaro dall'Italia all'estero. Mi pare importante riprodurne uno, che indica il movimento d'arrivo e di spedizioni del numerario alle stazioni capi-linea, che convergono presso le frontiere.

Arrivi

Dal 1° giugno al 31 dicembre 1865	L.	34,999,000
1866	»	118,415,000
1867	»	169,961,000
Dal 1° gennaio al 31 marzo 1868	»	51,464,000
Totale	L.	374,839,000

Spedizioni

Dal 1° giugno al 31 dicembre 1865	L.	43,771,000
1866	»	104,334,000
1867	»	152,452,000
Dal 1° gennaio al 31 dicembre 1868	»	22,017,000
Totale	L.	322,574,000

Questi dati statistici servono a far nascere in noi la convinzione che non sia avvenuta alcuna straordinaria esportazione di denaro e la rafferma poi il fatto che durante i primi mesi del 1866 il corso dei cambì restò sempre favorevole. Ecco la media dei corsi sopra Londra e Parigi, di mese in mese dell'anno 1866, rilevati dai listini della Borsa di Firenze:

	LONDRA	PARIGI
Gennaio	24,75	98,75
Febbraio	24,75	98,75
Marzo	24,75	98,75
Aprile	24,80	98,40
Maggio	25,85	105,00
Giugno	26,85	107,90
Luglio	27,80	108,50
Agosto	27,00	106,65
Settembre	26,05	103,65
Ottobre	26,35	104,90
Novembre	26,45	105,00
Dicembre	26,40	104,90

Fino al maggio dunque, cioè fino alla proclamazione del corso forzato, il corso dei cambì restò favorevole, salì sopra il pari solo dopo il maggio, ed io dichiaro di non potere assolutamente comprendere come possa avvenire una esportazione considerevole di denaro, restando il cambio favorevole.

Altri dissero la crisi italiana conseguenza della crisi inglese, ma questi tali tengono poco calcolo dell'ordine cronologico e non si avvedono di dire cosa che non ha senso, la crisi scoppiò in Inghilterra l'undici di maggio, in Italia invece il primo

maggio si era creduto necessario il corso forzoso. Vi sono finalmente alcuni che sostengono la crisi del 1866 essere stata come un ultimo colpo delle perturbazioni economiche, che addolorarono molte piazze di commercio nel 1865, è una supposizione qualunque, che non trova argomento alcuno di conferma nei fatti.

Dunque, mi domanderà il lettore, tu neghi che nel 1866 sia avvenuta una perturbazione economira in Italia? No, io nego soltanto la verità dei fatti, che si vollero indicare come causa della crisi, nego la natura e la gravità, che si volle attribuire ad essa. Nel 1866 non si ebbe in Italia una vera crisi economica, una di quelle crisi, che offendono tutta la vita economica di un paese e ne arrestano la circolazione del sangue; si ebbe soltanto una perturbazione momentanea, causata dall'approssimarsi della guerra, che si prevedeva grossa e lunga e metteva in forse l'esistenza dello stato, dalle condizioni poco felici dell'erario, che lasciavano temere straordinari provvedimenti, dalla minaccia del corso forzoso per provvedere alle necessità del bilancio. In paese, ancora nuovo e poco avezzo ai grandi sconvolgimenti politici, i timidi, anzi i paurosi, sono in grande numero e questi si affrettarono a portare i biglietti al cambio, onde le banche di emissione si misero sulla difesa e limitarono gli sconti e le anticipazioni. Si aggiunsero poi le condizion poco felici di alcuni istituti di credito di Genova e di Torino, che per fallite speculazioni, già da tempo aveano veduto scemare la fiducia del pubblico ed incominciare il ritiro dei depositi. Questi istituti erano: la Cassa Generale di Genova, la Cassa d Sconto di Torino, il Banco di Sconto e Sete di To-

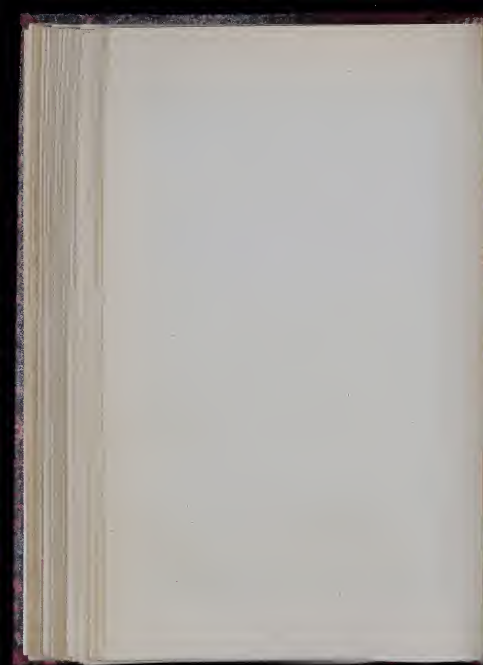
rino, il Credito Mobiliare Italiano, che si videro perduti quando la Banca Nazionale, che largheggiando indebitamente [1] con essi in sconti ed anticipazioni, li avea fino a quel punto sostenuti, riduceva di un tratto la quantità di soccorsi, che ad essi poteva accordare. Quegli istituti, che credono che il benessere del paese riposi specialmente sopra essi, gettarono alte strida, predicarono perduto il paese se alla Banca Nazionale non venivano accordati i mezzi per salvarli dalla rovina e fecero ressa intorno al ministro perchè si decidesse al gran colpo della proclamazione del corso forzoso. Ad essi poi si unirono il presidente della Camera di Commercio di Genova, il Sindaco ed il Prefetto di quella città, dove la Cassa Generale di Sconto minacciava da un momento all'altro di fallire, con lettere e dispacci al Ministro, che finalmente il giorno 1° maggio proclamava il corso forzoso.

Alcun altro degli istituti di credito italiani si trovò in momentaneo imbarazzo; ma non tale da non potere far fronte ai propri impegni senza aiuto esterno, i maggiori poi e quelli più saggiamente diretti, videro in quell'epoca aumentare la cifra dei depositi.

Una crisi vera quindi non è mai esistita, vi furono istituti di credito, che minacciarono fallire; ma questo legittima il corso forzoso? No, perchè il corso forzoso è un danno generale e non è giusto, far scontare a tutta la nazione gli errori, e

[1] Dico indebitamente solo in questo senso che una Banca di emissione non dovrebbe aver mai alcun rapporto con Istituti, che fanno operazioni di credito mobiliare.

sia anche gli infortunî, di alcuni istituti di credito. Del resto in tal modo sarebbe necessità ricorrere ad ogni piccola perturbazione politica, commerciale o finanziaria al corso forzoso, perchè gli istituti di credito mobiliare e gli altri, che li rassomigliano, appena l'orizzonte si fa oscuro, vacillano e minacciano rovinare.

Le condizioni commerciali dell'anno 1866 non possono quindi essere prese a scusa ed a spiegazione del corso forzoso, vi sono le condizioni dell'erario; ma l'esame di queste ci porterebbe fuori dal nostro campo e per ciò non ne diciamo parola.

CAPITOLO IX.

TEORIE SULLE CRISI.

1° TEORIA DI GARNIER E DI WIRTH — 2° DI STIRLING — 3° DI JOUGLAR — 4° DI SISMONDI — 5° *Currency Principle* (OVERSTONE, NORMANN, TORRENS, PEEL) — 6° *Banking Principle* (TOOKE, NEWMARK, FULLARTON) — 7° TEORIA DI MILL — 8° TEORIE DI WAGNER, DI FERRARA, DI WOLOWSKI, DI LAVELEJE — 9° TEORIA DI COQUELIN — 10° LA SPECULAZIONE, CAUSE E FATTI, CHE ECCITANO E GENERALIZZANO LO SPIRITO DI SPECULAZIONE — 11° INFLUENZA SULLE CRISI DELLE SOCIETA' PER AZIONI, DELL'AGIOTAGGIO, DELLE PERTURBAZIONI MONETARIE, DEL CREDITO E DELL'EMISSIONE — 12° RIMEDI ALLE CRISI — 13° IL PROGRESSO FA LE CRISI PIU' FREQUENTI E PIU' GRAVI?

1° Nel precedente capitolo abbiamo brevemente narrati i fatti, che precedettero e seguirono le crisi più note e più gravi, ora dalla storia dobbiamo passare alla teoria e prima di cercare di risolvere l'arduo problema delle crisi colle forze nostre ci fermeremo ad esaminare le idee, che altri scrittori emisero. Faremo un breve viaggio attraverso le teorie e forse da teorie, che si atteggiano

ad avversarie e sembrano contradditorie, coglieremo idee, che riunite poi, ci daranno lume per veder chiaro nella questione. Garnier e Max Wirth dissero le crisi derivare da cause varie e differenti, e compilarono quasi un catalogo di queste cause. Garnier mette fra le cause delle crisi le seguenti:

I torbidi politici e sociali, dai quali risulta la preoccupazione dell'avvenire e la mancanza di sicurezza;

La guerra e per conseguenza il ristabilimento della pace;

La carestia — il mancato raccolto di una materia prima importante — una catastrofe qualunque, l'abbondanza;

La diminuzione del consumo, reagente sopra lo scambio e la produzione;

L'accrescimento rapido della produzione per l'eccitamento dello spirito d'intrapresa e della febbre della speculazione, provocante operazioni mal concepite;

La sottrazione di capitali in seguito dello sviluppo dei lavori pubblici, e delle grandi intraprese novelle;

Lo sviluppo del credito — il monopolio delle istituzioni di credito;

L'accrescimento rapido della quantità di metalli preziosi, oro od argento;

Le mutazioni brusche delle tariffe nazionali o straniere nel senso della proibizione.

Il contraccolpo delle crisi straniere (1).

Queste cause di crisi, accennate da Garnier, si

(1) J. Garnier, *Notes et Petits Traités*, pag. 305 e seguenti. Paris, 1864.

possono ridurre ad una sola e comprendere sotto una sola parola: *Mutazione*. Ogni volta che avviene una mutazione qualunque nelle condizioni economiche, monetarie, politiche, sociali in un paese, sonvi alcuni interessi, che ne patiscono e quindi la crisi. Tale è l'idea fondamentale, che troviamo negli scritti di Garnier e a me non sembra falsa, solamente mi sembra incompleta, perchè non vale a spiegarmi quelle grandi crisi, che toccano tutti i commerci e tutte le produzioni e sono non disastri di alcune industrie speciali; ma di tutte.

Con Garnier s'accorda Max Wirth, che scrive l'origine delle crisi doversi trovare in straordinarî fatti economici, che obbligano o eccitano ad un abbandono dell'ordinario indirizzo della produzione e del commercio e sono di stimolo ad una straordinaria estensione di alcune parti dell'organismo commerciale. Secondo la forza di questi fatti straordinarî la crisi resta parziale o diventa generale ed allora non solo abbraccia tutti i rami della produzione di uno stato; ma si estende anche agli altri vicini. Questi fatti possono essere:

1° Raccolti mancati, che obbligano a mandare all'estero centinaia di milioni in moneta per comperare cereali;

2° L'improvvisa apertura di nuove miniere di oro, carbon fossile, sal gemma, che eccitano gli uomini colla speranza di sùbiti guadagni;

3° Nuovi ritrovati, che danno in principio grandi profitti ai produttori, e attirano per ciò una soverchia quantità di capitali e di lavoro in un genere di produzione, tali furono: le strade ferrate, le tessiture e le filature meccaniche, le miniere, le industrie chimiche, ecc.

4° L'apertura di nuove o la chiusura di antiche strade;

5° La guerra e le rivoluzioni;

6° Il peggioramento del sistema monetario (1).

In questi due cataloghi di Garnier e di Wirth troviamo citati forse tutti i fatti, che gli scrittori indicarono come cause di crisi, ed è per ciò che io li ripetei in principio di questo capitolo. Altri scrittori invece scelgono tra questi fatti un solo e sopra esso aggravano tutta la colpa delle crisi.

2° Quando una crisi avviene le merci perdono di valore ed i commercianti, che hanno i magazzeni ricolmi di merci, non trovano compratori neppure a prezzi vilissimi. Da questo fu facile il concludere che la troppa produzione, il soverchio commerciare, *over-trading*, è la causa delle crisi. Questa è l'opinione volgare, ed è per essa che si imprecò contro i fattori del progresso industriale, contro le macchine, la divisione del lavoro, la grande industria. Say mostrò già splendidamente la falsità di questa opinione colla sua teoria dei *debouchés*. Egli insegnò che una universale troppo grande produzione è impossibile, perchè ogni prodotto compito serve di sgorgo, di *debouché* agli altri prodotti. Se alcune merci restano invendute sul mercato non è perchè vi sia stata una troppo grande produzione, è perchè non si produsse quantità sufficiente di altri prodotti, coi quali quelle si dovevano cambiare. Quelle merci sono utili, desiderate; ma non si comperano perchè non furono prodotte le altre merci, colle quali possono essere comperate. Tanto è vero che negli anni di mancato

(1) MAX WIRTH, *Handbuch des Bank-Wesens*, pag. 85.

raccolto di cereali restano invenduti i prodotti delle manifatture, non perchè essi abbiano cessato di essere utili e desiderati, ma perchè non si produssero quelle merci agricole, colle quali doveano scambiarsi. Per ciò quando ad alcune merci mancano i compratori non si deve di questo danno dar colpa alla *troppa produzione;* ma piuttosto alla *disarmonia della produzione*, poichè è appunto per mancanza di armonia nella quantità scambiabile dei prodotti che alcuni di essi non trovano un *debouché*, e restano ad ingombrare i magazzeni.

Stirling trova nella sproporzione fra la produzione agricola e la produzione manifatturiera le cause delle crisi. Riporto le sue parole: « Quando la quantità di tutte le merci aumenta simultaneamente ed in proporzioni d'equilibrio, il loro valore relativo, ciascuna per ciascuna, si può mantenere. Ma il lavoro ed i prodotti agricoli non possono aumentare nella medesima proporzione e colla medesima facilità che i prodotti dell'industria manifatturiera, d'onde segue, quanto a questi ultimi prodotti, che il mercato tende ad essere sempre abbondantemente fornito. Mercanti e negozianti in ciascun ramo lottano per tenere il prezzo del mercato al pari col prezzo naturale, e durante questa continuità di sforzi le loro vendite sono necessariamente limitate. I fabbricatori per un lasso di tempo continuano a produrre la stessa quantità, le vendite divengono difficili, le mercanzie continuano ad accumularsi fino a che i sintomi crescenti di un ingombro o di una stagnazione di commercio cominciano a mostrarsi. I fabbricanti allora cercano degli espedienti usitati: la mezza giornata, una riduzione dei salari; ma senza pro-

durre alcun effetto sensibile sui prezzi; poichè in generale, in tutte queste circostanze farebbero bisogno diversi anni per sbarazzare il mercato dagli approvvigionamenti esistenti, con vendite ad un prezzo rimuneratore. Quelli che hanno lavorato con un capitale preso a prestito, siano mercanti o fabbricatori, sono nell'intervallo chiamati a soddisfare ai loro impegni e vi è necessità costante di trovare dei fondi per soddisfare alle domande dei creditori, che diventano di giorno in giorno più esigenti. Sotto questa pressione i prezzi cedono, quelli che si tengono al prezzo naturale non trovano a vendere, — è appena se si fanno degli affari — e cominciano i principì di una tempesta commerciale. I fallimenti maturano — una casa dopo l'altra cade e viene infine la catastrofe. — I fondi di fallimenti *(bank-rupt-stocks)* si vendono a metà prezzo ed a qualunque prezzo, senza riguardo al costo o ai profitti, e questa scena di ruina si prolunga fino a che la tempesta mercantile ha sbarazzato il mercato dalla massa delle merci accumulate. Officine, marina, fabbriche, forni si rimettono lentamente all' opera — la domanda ritorna, i prezzi naturali si ristabiliscono — ed il commercio vivificato riprende il suo movimento attivo e la sua sanità primitiva (1) ».

Non si può negare che nelle idee magistralmente esposte da Stirling, non vi sia un fondo di verità, però esse non accontentano pienamente colui che desidera una nozione chiara e completa delle crisi. Restano domande, alle quali Stirling non risponde: Quale è l'influenza, che le crisi hanno sopra la

(1) Stirling, *Philosophie of commerce*. Introduzione.

moneta? Come agisce il credito nel creare o nel rimediare alla crisi? Perchè i produttori non si arrestano quando le industrie minacciano di non dare più profitti; ma perdite? Quale è il fatto morale ed economico, che li illude sulle condizioni del mercato e li stimola a continuare a produrre?

3° Uno scrittore francese, Clément Jouglar, in alcuni articoli nel *Journal des Économistes* ed in una sua pregevolissima opera sulle crisi (1), sostiene che la crisi è un prodotto necessario dello sviluppo industriale di un paese. « Lo sviluppo regolare del commercio e della ricchezza delle nazioni non avviene senza dolori e senza resistenze, vi sono dei tempi di sosta, nei quali tutto il corpo sociale sembra colto da paralisi, tutte le risorse sembrano svanite e nei quali, a considerare la superficie, la società sarebbe sul punto di scomparire in un abisso o almeno di liquidare con una bancarotta generale ». Questi momenti di sosta si chiamano crisi, e vengono in seguito di anni di prosperità sempre crescente. Il capitale diventa abbondante, il tasso dell'interesse non soddisfa le brame dei capitalisti, che tentano nuove vie e intraprese nuove per avere più grossi guadagni. Ne viene una febbre di speculazione, che provoca l'innalzamento rapido dei prezzi, e il giorno in cui le speculazioni falliscono avviene la liquidazione generale, ossia la crisi. « I sintomi, che precedono le crisi, scrive Jouglar, sono i segni di una grande prosperità, noi segnaleremo le intraprese e le speculazioni di ogni

(1) *Des Crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Units par le docteur* Clement Jouglar. Paris 1862.

genere, il rialzo dei prezzi di tutti i prodotti delle terre, delle case; la domanda di operai, l'aumento continuo della ricchezza, che si impadronisce delle immaginazioni, col desiderio di diventar ricchi in breve tempo, come in una lotteria ». La crisi è il momento in cui il commercio si sbarazza delle intraprese non saggie per riprendere poi il suo corso regolare. L' avvenimento delle crisi è quindi un fatto necessario e costante della vita industriale delle nazioni e quindi il loro *ritorno periodico* ad intervalli di 6 o di 7 anni. Per questo le crisi si potranno prevenire e mitigare; ma sopprimerle è affatto impossibile.

Jouglar ha cercato nei fatti le prove della sua teoria e con dotti e diligenti lavori statistici è giunto a provare che le crisi sono precedute da un periodo di eccitamento nel mondo commerciale, reso manifesto dall'aumento del commercio esterno e dello sconto delle Banche, dal moltiplicarsi di imprese industriali e dal rapido crescere dei prezzi, che la crisi avviene quando l'eccitazione è al colmo e che poi ad essa succede un periodo di reazione caratterizzato dal cadere dei prezzi, dalla diminuzione del portafoglio delle Banche e dallo arrestarsi del commercio esterno. Jouglar ha dato la prova di questi fatti e di essa bisogna tener conto se si vuol arrivare a conoscere la natura delle crisi, ma non bastano però a farci credere al *fatale ritorno periodico delle crisi.*

Gli studî più profondi sulle crisi furono fatti dagli Inglesi, ed infatti era naturale che essi che più degli altri soffersero dell'opera devastatrice di quel flagello commerciale, fossero degli altri più diligenti nell'indagarne le cause e la natura.

L'idea che prevale tra gli economisti e gli uomini d'affari d'Inghilterra, si è questa che la causa determinante le crisi sia una profonda perturbazione avvenuta nell'intermediario degli scambî. Le crisi, secondo la pensano gli Inglesi, avvengono quando per una straordinaria esportazione la moneta si fa scarsa. Quindi la grande importanza, che dagli Inglesi si dà al corso dei cambî ed il timore, che invade le borse ed i mercati, quando il corso dei cambì continua per molto tempo a restare sfavorevole e quando per ciò si prevede che dovrà aver luogo una esportazione di denaro, quindi il rialzo dello sconto consigliato alle Banche come il mezzo migliore per prevenire le crisi o mitigarne la forza. Ma mentre gli scrittori inglesi si accordano quasi tutti sopra questo punto, si dividono poi in due campi nemici quando trattasi di stabilire quale sia l'influenza, che il credito in generale e l'emissione dei biglietti in particolare producono sopra il mercato monetario. Vi è chi vede nel credito e nella emissione la causa prima delle perturbazioni nel mercato monetario e quindi delle crisi, vi è invece chi si fa avvocato del credito e dei biglietti di Banca e li trova innocenti dei danni, che ad essi si imputano. Diremo degli uni e degli altri le ragioni.

4° È cosa vecchia il dire che le Banche e principalmente le Banche di emissione sono causa di grandi perturbazioni e di crisi. Lo stesso Adamo Smith, mentre metteva in bella luce i vantaggi grandi, che il credito arreca alla società, avvertiva che questi vantaggi non sono senza pericolo e paragonava il credito ad una via aerea, per la quale le vie terrestri possono impiegarsi come campi

produttivi di grani e di foraggi; ma aggiungeva che una via aerea è sempre mal sicura. Son note le ire di Sismondi contro le Banche, nè l'ira di Sismondi deve far meraviglia, egli fu l'economista della paura ed in ogni nuovo progresso nella produzione e nella circolazione vide sempre l'eccesso e quasi temette che la umanità non dovesse in breve perire soffocata dal soverchio benessere. Egli vide nelle Banche uno di quei dannosi fattori di progresso industriale e per conseguenza di danno sociale e prorompeva in queste parole: « La moltiplicazione delle Banche è la causa di quello che gli Inglesi chiamano *over trading,* di quello stato di malattia della industria, che come la febbre riveste l'apparenza del vigore e delle attività, mentre porta in sè stesso un fuoco, che lo consuma.... È egli saggio per così leggeri guadagni il lasciare correre alla società dei pericoli così gravi? Avvi egli alcuna proporzione fra il piccolo utile offerto a tutti in tempi di quiete e lo sgomento di tutte le fortune, la rivoluzione, che minaccia lo stesso ordine pubblico, nelle crisi, alle quali gli Stati Uniti e l'Inghilterra sono periodicamente esposti e che non si conoscono invece che per contraccolpo nei paesi dove non sono Banche? Noi non esitiamo punto a dirlo, là dove alcuna Banca non esiste ancora è un atto di saggezza dalla parte del governo il non lasciarne stabilire alcuna ».

5° Alle esagerazioni di Sismondi alcun Inglese non è mai giunto. Gli stessi avversari delle Banche distinguono fra Banche di deposito e Banche di emissione e queste sole incolpano come una delle cause delle crisi; ma non domandano già la distruzione delle Banche, vogliono solo che il go-

verno vigili sopra esse e che con speciali regolamenti tolga alle Banche il potere, come a loro pare, di recar danno.

Gli scrittori di cose bancarie in Inghilterra si dividono, come già abbiamo accennato, in due scuole. L'una è quella del *currency principle,* l'altra quella del *banking principle.*

Capo della scuola quantitativa o della scuola metallica o del *currency principle,* come vogliasi chiamare, è Samuel Jones Loyd, che poi diventò Lord Overstone. Egli espose la prima volta i principî della sua scuola nella sua deposizione innanzi alla commissione parlamentare d'inchiesta del 1832 e ne fece poi la propaganda in molti opuscoli pubblicati dal 1837 al 1857 [1]. Le idee, da Lord Overstone esposte innanzi alla commissione d'inchiesta nel 1822 trovarono un altro sostenitore in quella inchiesta in uno dei direttori della Banca d'Inghilterra, Normann, che per ciò vuole essere considerato come il secondo fondatore della scuola. Il colonnello Torrens pubblicò pure scritti importanti sulla questione delle Banche [2], nei quali si mostrò valente sostenitore del *currency principle.* Roberto Peel, l'autore dell'atto del 1844, che regola ancora le Banche d'Inghilterra, è pure un discepolo di questa scuola e l'atto del 1844 è una logica conse-

(1) Tutti gli scritti e le deposizioni di Lord Overstone furono raccolti e pubblicati da Mac Culloch sotto il titolo: *Tracts and other pubblications on metallic and paper currency by the Right Hon. Lord Overstone.* London, 1858.

(2) *The principles and pratical operation of sir Robert Peel's act of* 1844 *explained and defendend.* London, 1852 — 2a edizione.

guenza dei principî di Lord Overstone, di Normann e di Torrens.

La scuola quantitativa cerca di appoggiarsi agli scritti di Ricardo ed al famoso *Bulion Report* dell'anno 1811, e vuole applicare alla circolazione libera quei principî, che Ricardo ed il *Bulion Report* hanno fissato per il corso forzoso.

È nota la teoria di Ricardo sui prezzi: i prezzi dipendono, secondo lui, dalla quantità della moneta in circolazione; teoria incompleta perchè dimentica uno degli elementi più importanti nella determinazione dei prezzi: la rapidità di circolazione della moneta. Nel 1810 egli usò di questa sua teoria per spiegare l'aumento dell'agio e dei prezzi, che in quell'epoca di corso forzoso l'Inghilterra avea veduto succedere, e disse che l'aumento dell'agio e dei prezzi dipendeva dall'aumento della carta a corso forzoso in circolazione [1], idea anche questa incompleta perchè si dimentica uno degli elementi che più influiscono sull'*agio* e quindi sui prezzi, voglio dire la fiducia di cui gode il governo. Il *Bulion Report*, presentato al parlamento nel 1811, riprodusse l'idea di Ricardo.

L'aumento della emissione produce aumento dei prezzi; ma solo nel tempo di corso forzoso, così intesero dire Ricardo e gli autori del *Bulion Report.* Overstone, Normann, Torrens, Peel estesero questa idea, che anche pel corso forzoso è incompleta, alla circolazione libera e in tal modo nacque la teoria quantitativa.

I prezzi delle merci, secondo i partigiani del *cur-*

[1] Ricardo *Works ed. by Mac Culloch* — 2ª edizione London 1852, pag. 311.

rency principle, quando si tratta di una circolazione puramente metallica, vengono determinati dalla quantità di moneta in circolazione, quando invece si tratta di una circolazione mista vengono determinati dalla quantità di moneta unita alla quantità dei biglietti in circolazione. La quantità dei biglietti, che trovasi in circolazione, dipende dalla volontà delle Banche, che li emettono e quindi esse coll'aumentare o diminuire la quantità dei biglietti possono influire grandemente sui prezzi. Le Banche cercano di emettere la maggiore quantità di biglietti e così facendo portano all'aumento dei prezzi, il quale poi dà nascita allo spirito di speculazione. I prezzi non aumentano egualmente nei paesi vicini e, poichè è fatto costante in economia che i prezzi in paesi vicini tendono a mettersi al medesimo livello e che l'oro emigra dal paese in cui ha perduto di valore, per andare nei luoghi, dove ha conservato tutto intero il valor suo, l'oro uscirà dal nostro paese e questa esportazione dell'oro darà il segnale della crisi, già preparata dalla speculazione. Le Banche di emissione sono quindi causa di crisi, perchè aumentando a lor volere la massa dei biglietti in circolazione fanno aumentare i prezzi, nascere la speculazione ed esportare l'oro. Esse sono la causa di tutte quelle perturbazioni nell'intermediario degli scambî, delle quali tanto soffre il commercio, anche quando non conducono a quelle grandi tempeste commerciali, che chiamansi crisi. Per ovviare a questi danni bisogna per mezzo della legge, regolare l'emissione dei biglietti in tal modo che per essa nessuna alterazione possano subire i prezzi, e i partigiani del *currency principle* con-

sigliano i governi a metter fuori leggi, per le quali venga fissato un limite massimo alla circolazione fiduciaria. Fatto questo, le alterazioni nei prezzi non precederebbero più che in causa dell'aumento o della diminuzione della moneta metallica, la circolazione fiduciaria, resa stabile e fissa, non vi avrebbe più influenza. Le crisi non dovrebbero più portar scompiglio e rovina nel mondo commerciale, perchè le alterazioni nella circolazione metallica sono lente e di poco valore ed il commercio internazionale rimette tosto l'equilibrio. I partigiani del *currency principle* ottennero una legge, quale essi desideravano, è la legge del 1844; ma con questo non ottennero che crisi e gravissime non attristassero di frequente l'Inghilterra.

6° Contro Overstone, Normann, Torrens, Peel militano i partigiani del *Banking principle*. Capo di questi è Tooke, il celebre autore della *History of the Prices* (1), e dietro lui si schierano Newmark, che collaborò nella *History of the Prices*, Wilson, direttore dell'*Economist*, scrittore di gran valore, Fullarton, che pubblicò un ottimo libro — *On the regulation of currencies* — London 1844 — Gilbart, direttore della *London and Westminster*, autore di opere di scienza bancaria, assai reputate e da noi citate di frequente, ed a questa scuola appartengono pure Macleod e Mill.

La critica di Tooke e degli altri della sua scuola contro il *currency principle*, prende questa dottrina alle sue premesse, la segue in tutti i gradi di sua esplicazione e ne rovescia le conclusioni. Riassumerò brevemente i punti principali di questa critica.

(1) TOOKE, *History of prices* — 6 vol., London 1857.

È falso il principio ricardiano che la sola quantità della moneta abbia influenza sui prezzi, si dimentica la rapidità di circolazione della moneta, che varia da epoca ad epoca, da paese a paese. Non è vero neppure che tutta la quantità dell'oro in paese abbia influenza sui prezzi, e qui Fullarton espose la sua teoria degli *hoards*, colla quale dimostrò che una parte della moneta del paese resta inattiva senza entrare nella circolazione, così che, secondo i calcoli di Tooke, l'Inghilterra potrebbe esportare dai cinque ai sei milioni di sterline senza toccare alla moneta in circolazione.

Overstone e gli altri asseriscono che l'esportazione del denaro avviene solo in causa dell'aumento dei prezzi, ciò che non è vero perchè una nazione può essere costretta ad esportare denaro anche senza che sia avvenuto aumento dei prezzi, quando per esempio il fallito raccolto dei cereali la obblighi a fare compere straordinarie all'estero.

Il *currency principle* non trova altri sostituti alla moneta che il biglietto di Banca e solo a questo assegna un'influenza sui prezzi; ma gli altri istrumenti di credito non agiscono nello stesso modo che il biglietto di Banca? Anzi il *chéque* e la *Clearing-House* non diminuiscono il bisogno dello stesso biglietto di Banca? Tooke rammenta ciò che avveniva nel Lankashire prima che vi fosse aperta una succursale della Banca d'Inghilterra. Le cambiali vi circolavano come veri biglietti di Banca, così che vi avvenne il caso di alcune cambiali di 10 sterline con 120 girate. Questa obbiezione rovescia tutto l'edificio del *currency principle* ed è veramente strano il modo col quale Overstone rispondeva ad uno dei commissarî della inchiesta bancaria del 1840,

che gli avea domandato: « Non consiste la principale circolazione del Lankashire in cambiali? » « Siccome, è la risposta di Overstone, io sostengo che la cambiale non può far parte della circolazione, così *debbo* rispondere con un *No* a questa domanda ».

Più radicale e quindi più logico di Overstone era Mac Culloch, il quale, rammentando il caso del Lankashire, attribuiva alle cambiali un'influenza sui prezzi e quindi proponeva che la circolazione di tutte le cambiali di somme inferiori a L. 50 venisse proibita, fatta eccezione di quelle che fossero tratte dal Banco d'Inghilterra o dai banchieri provinciali, che avessero prestata cauzione (1).

Mentre il *currency principle* attribuisce alle Banche la facoltà di aumentare a loro talento la circolazione dei biglietti e di influire quindi sui prezzi, Gilbart fece osservare le *fluttuazioni periodiche* cui va soggetta la circolazione delle Banche e ne concluse che esse non dispongono a loro capriccio della circolazione; ma che il vero regolatore è il bisogno, che il mercato ha di mezzi di scambio. Fullarton mostrò che le cose sono differenti quando si tratta di una circolazione protetta dal corso forzoso, e quando invece si tratta di una circolazione libera, in questo caso il *ritorno periodico* dei biglietti alla Banca impedisce la soverchia emissione.

Le Banche, coll'emissione dei biglietti, fanno aumentare i prezzi e quindi conducono alla crisi: è il principale capo d'accusa del *currency principle* contro le Banche di emissione; ma ha risposto

(1) Mac Culloch, *Opuscoli tratti dalle sue note a Smith*, nella *Biblioteca dell'Economista*. Seconda serie, Vol. 6.

splendidamente Tooke, il loro avvocato difensore Non è vero, egli disse, (e lo dimostrò con una lunga serie di dati statistici), che l'aumento dei prezzi sia prodotto da un aumento della emissione, perchè la storia delle crisi ci dimostra che l'aumento dei prezzi precede, non succede, allo aumento della emissione. Quando p. es., in seguito ad una cattiva annata i prezzi dei grani aumentano viene per opera di questo aumento di prezzi chiamata in circolazione una quantità di biglietti.

Egualmente vien dai fatti confutato il principio della teoria quantitativa, che le Banche eccitano la speculazione collo aumento della circolazione, è invece lo accrescersi della speculazione, che obbliga le Banche ad emettere maggiore quantità di biglietti. Quando durò nel paese una lunga epoca di prosperità, la speculazione si anima, gli affari si moltiplicano ed il moltiplicarsi degli affari vuole aumento nei mezzi di circolazione. In tal modo, mentre secondo i partigiani del *currency principle* le Banche sarebbero la forza attiva, che dirige a sua voglia il mercato influendo coll'emissione sui prezzi e sugli affari, Tooke ed i suoi seguaci ci mostrano invece le Banche influenzate sempre dalle condizioni del mercato. È questo il grande punto di differenza delle due teorie.

Il *banking principle* conclude colla libertà e combatte l'atto bancario del 1844; tutti i sottili provvedimenti e il complicato meccanismo di quell'atto diventano inutili o dannosi. Tooke arriva alla conseguenza che l'obbligo della convertibilità basta per togliere qualunque abuso, che provenga dalla emissione e qualunque pericolo per la società. Raccomanda però alle Banche di conservare una grande

riserva metallica per provvedere senza danno alle straordinarie esportazioni di denaro e consiglia ad esse di prendere il corso dei cambî, come uno dei regolatori della loro condotta (1). In questo ultimo punto egli si accorda coi partigiani del *currency principle.*

7° Fra i discepoli di Tooke è il principe dei moderni economisti: John Stuart Mill. Egli però non ha accettata interamente la dottrina di Tooke, e vi ha fatte alcune modificazioni importantissime (2). « Si dice, scrive Mill, che vi è una crisi commerciale quando in una sol volta un grande numero di commercianti e di negozianti o si trovano o temono di doversi trovare presto in grave imbarazzo per adempiere ai loro impegni. La causa più frequente di tale generale imbarazzo è il cadere dei prezzi, dopo che furono portati molto alto da uno spirito di speculazione assai forte ed esteso a molto numero di merci ». Ora si tratta di sapere quale influenza abbiano il credito e le Banche sopra tali oscillazioni dei prezzi. Il credito in tutte le sue forme ha potere di fare aumentare i prezzi, anche il semplice credito nei libri dei commercianti, perchè aumenta il *purchassingpower* (potere d'acquisto) delli speculatori. Quando il mercato è animato dalla febbre della speculazione, ciascun commerciante compera non solo per la moneta che ha, ma per tutto il credito, che gli vien concesso, ed in tal modo la domanda delle merci si accresce ed i

(1) Gilbart, come già abbiamo detto, è contrario alla regola praticata dalle Banche d'Inghilterra di regolare lo sconto dietro il corso dei cambî.

(2) *Principles of Political Economy by* John Stuart Mill. London 1867. Book III, Ch. XII, Ch. XXIV.

prezzi aumentano. Tutte le forme di credito influiscono egualmente ed il nostro autore aggiunge: « *The crédit itself, not the form and mode in which it is given, is the opherating cause* » (1).

Poste così le premesse, egli continua facendo notare che il mercato può trovarsi in due stati diversi. L'uno è lo stato di quiete e di calma, (*quiescent state*) l'altro lo stato di speculazione (*speculative state*). Il primo è lo stato normale, in questo ciascuna persona non fa che l'ordinario suo giro d'affari e non lo accresce che in proporzione dell'aumentare del suo capitale o dell'aumentare della domanda dei suoi prodotti, causato dalla accresciuta prosperità pubblica. In questa condizione del mercato le Banche non influiscono in alcun modo sui prezzi. Nell'altro stato di aspettazione o di speculazione ciascuno, attendendo un grande rialzo nei prezzi, aumenta d'assai la sua domanda e compera la maggior quantità di merci, che gli è possibile, per far questo usa di tutto il credito, che egli gode e collo aiuto del credito può aumentare la sua domanda di quelle merci e quindi cooperare al progressivo aumento dei prezzi. In questo periodo ascendente è il credito nei libri dei commercianti, che aiuta la speculazione, l'aumento dei biglietti vien dopo quando incomincia la reazione, il movimento ascendente dei prezzi si ferma e gli speculatori lottano con tutti i mezzi per mantenere i prezzi al punto, al quale li portarono. In questo periodo di lotta, che può durare settimane e mesi, gli speculatori ottengono prestiti in biglietti dalle Banche e questo aiuto

(1) « Il credito per sè stesso, non la forma sotto la quale viene concesso, è la causa efficiente. »

dà loro mezzo per protrarre la resistenza più a lungo di quello che avrebbero potuto senza di esso; ciò che, al dire di Mill, costituisce un danno perchè prolunga la crisi, ne fa più gravi le conseguenze e ritarda il ritorno allo stato di quiete. Ecco le parole di Mill: « Io penso che sia necessario ammettere che l'aumento della circolazione, così avvenuto, tende a prolungare la durata delle speculazioni, e che dà modo a sostenere i prezzi di speculazione più del tempo, oltre il quale avrebbero dovuto cadere, e che per ciò prolunga e fa maggiore il flusso (*the drain*) dell'esportazione dei metalli preziosi. La continuazione della esportazione mette in pericolo le Banche di non potere adempire al loro obbligo di pagare i biglietti a vista, esse quindi sono costrette a restringere il loro credito piu repentinamente e più strettamente, che non sarebbe stato necessario ad esse se col largheggiare di prestiti non avessero dato mezzo agli speculatori di difendersi per maggior tempo contro la reazione ».

Benchè Mill abbia fatto questa importante modificazione alle teorie di Tooke, si accorda però con lui nelle conclusioni.

8° Fra gli economisti non inglesi, che trattarono della questione della influenza dell'emissione sui prezzi e sulle crisi, il tedesco Adolfo Wagner occupa un posto distinto. Il suo merito principale consiste nell'avere esposto in modo chiaro e preciso la intricata controversia fra i partigiani del *currency principle* e del *banking principle*, ciò che non era cosa facile.

Egli accetta le idee di Mill (1).

(1) Vedi le due opere di Wagner: *Die Geld and Credit theorie des Pell'schen Bankacte* — Wien 1862 — *Beiträge zur Lehre von den Banken* — Leipzig 1857.

Ferrara diede pure in una delle sue introduzioni una idea chiara della questione, egli confuta Mill e si schiera fra i partigiani più decisi del *banking principle* (1).

In Francia Wolowski difese in molti scritti e discorsi le teorie di Overstone, di Torrens, di Normann e la legge inglese del 1844.

Uno studio molto importante sopra questa questione pubblicò pure il belga Laveleje (2).

Egli trova la causa della crisi nelle perturbazioni nell'intermediario degli scambì e crede che il credito sotto tutte le sue forme, diminuendo la quantità di moneta in circolazione, renda più sentite queste perturbazioni e che perciò influisca a fare più frequenti e più gravi le crisi. Non assegna una speciale importanza al biglietto di Banca sopra gli altri istrumenti di credito. La Francia, secondo lui, fu meno gravemente e meno di frequente addolorata dalle crisi, perchè, essendovi meno diffuso l'uso del credito, conservò uno *stok* monetario maggiore.

« Si può concludere, egli scrive, che le crisi sono occasionate dalla riunione di tre circostanze agenti tutte al medesimo momento : 1° impiego del credito sotto tutte le forme, 2° un mercato carico di operazioni a termine, 3° squilibrio della bilancia del commercio, che necessita la esportazione di una notevole quantità di moneta sopra una circolazione, che ne possiede appena la quantità necessaria ».

(1) Introduzione al vol. 6 Serie 2ª della *Biblioteca dell'Economista.*

(2) *Le Marché Monetaire et ses crises depuis cinquante ans par* EMILE DE LAVELEYE — Paris 1865.

9° Per completare questa mia rassegna devo accennare ad una idea, messa in voga da Coquelin in un libro, che sebbene non abbia valore scientifico, divenne, per la facilità e la eleganza dello stile, molto popolare (1). Egli trova vicino alle Banche la causa delle crisi, ma non nelle Banche stesse, perchè la fa consistere nelle leggi e nei regolamenti governativi, che scemano la libertà alle Banche e tolgono la concorrenza, e nella concessione del privilegio dell'emissione ad una Banca. Egli ragiona in questo modo: « Appena stabilita una Banca privilegiata essa non tarda ad acquistare gran credito, e ne profitta per emettere una massa di biglietti superiore al suo fondo di riserva. Conseguenza di questo accrescimento nell'intermediario degli scambî è la riduzione dell'interesse, riduzione favorevole all'industria e della quale il pubblico si rallegra. Supponiamo p. es., che prima dell'emissione il tasso dell'interesse fosse del 5 0/0 e che dopo l'emissione sia disceso al 4, è evidente che molti debitori ricorreranno alla Banca, onde avere da essa il prestito al 4 0/0, mentre prima pagavano il 5. I capitalisti per l'aumento nell'offerta dei capitali non trovando più impiego ai loro fondi li depositeranno presso la Banca, la quale non paga interesse o lo paga assai tenue. D'altra parte la Banca trovando con questi depositi accresciuto il suo incasso metallico, ne profitta per aumentare in proporzione la massa de'suoi biglietti. Questo nuovo aumento nella circolazione, provoca un'ulteriore riduzione nel tasso dell'interesse. Giunte

(1) *Du crédit et des Banques* Paris 1852 e l'articolo sulle Banche nel *Ditionaire d'Économie Politique*.

le cose a questo punto, se i proprietari delle somme depositate alla Banca, allettati da nuove imprese, ne ritirano i capitali per investirle in quelle, nasce una sproporzione fra i biglietti emessi e la riserva metallica. Da questo le crisi commerciali ».

Il ragionamento di Coquelin è erroneo, tutto quello che egli dice dell' influenza della emissione sul tasso dell' interesse manca di fondamento, ciò che non vuol dire però che la storia non rammenti casi di leggi bancarie, che aggravarono le crisi e di Banche privilegiate, che sotto la scorta del privilegio gettandosi a pazze speculazioni furono causa di crisi. Ferrara pure scrive: « Se vi ha un caso nel quale sia possibile scoprire alcun vincolo fra i banchi e le crisi, esso non può trovarsi che nel triste regime con cui i governi han voluto monopolizzare per sè medesimi o per alcune compagnie privilegiate, il commercio bancario ».

10° Fino ad ora non abbiamo fatto altro che raccogliere materiali di fatti e di idee, ora ci conviene costruire e ci pare che coi numerosi e scelti materiali, che abbiamo, faremo un edificio, se non bello, almeno solido e completo.

Un fatto costante, e del quale avete la prova nella storia di tutte le crisi, è che esse sono sempre precedute da una disordinata speculazione per cui a Jouglar parve di vedere nella crisi come il castigo della speculazione. Ma qui sorge una domanda: che cosa è la speculazione, come distinguete la speculazione dal commercio? La speculazione, fu detto, è l'eccesso del commercio (*over trading*); ma chi ci sa dire poi ove termini il commercio ed incominci la speculazione? È una domanda, alla quale è necessario rispondere, perchè da essa dipende tutta la teoria delle crisi.

Il commerciante regola i suoi acquisti sullo smercio, che egli è solito avere, calcola i suoi guadagni sui prezzi attuali delle merci e su quelle variazioni, che il movimento naturale e costante della produzione e del consumo vi suole introdurre. Lo speculatore invece non calcola i suoi acquisti sullo smercio normale e i suoi guadagni sui prezzi attuali delle merci: ma egli prevede in un vicino avvenire *una grande e straordinaria mutazione* nel solito corso degli affari, nella produzione e nei consumi, presagisce un rapido e forte aumento dei prezzi quindi spera guadagni straordinarî e tanto più grandi quanto più estesi furono i suoi acquisti. Il commerciante, quando compera, o paga tosto o se ottiene credito, l'andamento normale delle sue vendite gli assicura che potrà pagare alla scadenza; lo speculatore invece cerca il più largo credito ed al più lungo termine, che gli è possibile, e pel pagamento non fa conto sull'andamento normale dei suoi affari; ma sopra vendite straordinarie, che egli ha speranza di poter fare. Il commerciante cerca il profitto normale col *minimum* di rischio, lo speculatore cerca profitti straordinarî col *maximum* di rischio. Il commerciante parte dai calcoli sul passato, lo speculatore da induzioni sull'avvenire.

In ogni tempo sonvi speculatori e commercianti; ma vi sono delle epoche, in cui la speculazione si estende, i più serî commercianti si fanno speculatori ed in arrischiate speculazioni si gettano a corpo perduto moltissimi, che vivono lontani dal commercio e dagli affari. Sono queste le epoche, che precedono alle crisi; e qui sorge una domanda? Perchè in certe epoche quasi repentinamente la febbre della speculazione invade tante e tante persone assennate?

La ripartizione del prodotto tra i fattori della produzione: terra, capitale, lavoro, non avviene sempre al medesimo modo. Questi tre fattori hanno bisogno l'uno dell'altro, essendochè isolati non valgono a produrre alcuna cosa; ma l'intensità di questo bisogno reciproco è variabile. Avviene talvolta che sovrabbonda l'offerta del lavoro e manca il capitale; allora il capitale, più ricercato che non offerto, si fa nella distribuzione la parte del leone, sono bassi i salarî ed alti l'interesse ed i profitti. Avviene invece altre volte che il capitale disponibile continua ad aumentare e non aumenta contemporaneamente l'offerta del lavoro e allora i profitti e l'interesse corrente vanno diminuendo, finchè non si riducono a quel limite minimo, al dissotto del quale cessa ogni stimolo al risparmio ed alla accumulazione dei capitali.

Quando una lunga epoca di tranquillità e di pace allieta la società, il capitale rapidamente aumenta per opera del risparmio e per conseguenza si abbassano di continuo l'interesse ed i profitti, mentre si accresce il tasso dei salarî. Il paese allora si dice prospero, e lo è infatti, perchè l'alto salario fa meno tristi le condizioni delle classi operaie, il capitale è molto offerto e tutti trovano credito a buon patto per le loro industrie; i corsi della rendita pubblica, delle azioni e delle obbligazioni di società commerciali salgono molto alto ed i governi talora ne approfittano per eseguire la conversione della rendita; non vi ha che una classe di persone, che non si trova bene: è quella dei capitalisti. I capitalisti, poichè il corso ordinario degli affari non dà loro speranza di un lauto interesse pei loro capitali, si trovano disposti a gettarli in straordinarie

intraprese; il terreno è quindi preparato alla speculazione. Ma perchè lo spirito di speculazione investa la grande maggioranza dei capitalisti bisogna che alcun fatto eccezionale ne colpisca le menti. Supponete che un nuovo mercato si apra ai prodotti nazionali, che una nuova e importantissima industria venga trovata, che si preveda una grande mutazione nel consumo, nella produzione e nel commercio di uno dei generi di smercio più esteso ed avrete il fatto straordinario, che deve destare la speculazione e farla generale.

I primi a mettersi nella speculazione sono i capitalisti, che hanno capitali disponibili, essi aprono la strada, che sarà presto ingombra dalla folla. Se ai primi arride la fortuna e fanno guadagno, altri li imitano e ottenendo a basso prezzo il credito, fanno in grande la speculazione. La loro entrata sul mercato e la domanda straordinaria, che essi fanno di alcune merci, ne fa aumentare i prezzi, così che i primi, che hanno comperato, realizzano grandi guadagni. Allora il prezzo sempre aumentante delle merci, i guadagni dei primi speculatori sconvolgono le menti del pubblico, la via di arricchirsi con poca fatica ed in breve tempo sembra scoperta, e chi non vorrà mettersi su questa strada? Diventano speculatori i più serî e riguardosi commercianti; i buoni padri di famiglia tolgono dal suo impiego il piccolo capitaletto, frutto di molti anni di lavoro e di risparmio, e corrono alle borse ed ai mercati; i professionisti, gli operai stessi prendono parte, in ragione dei loro capitali e del loro credito, alla speculazione. Questo è il momento culminante della crisi e sotto l'esaltazione della febbre speculativa il mondo commerciale perde la

ragione. Ogni più pazza impresa sembra buona e trova fautori, ogni idea la più strana, che un ingegno balzano metta fuori, trova tosto vantatori e seguaci, e non ha bisogno di altra condizione che questa che faccia brillare la speranza di un grasso guadagno. Rammento la Compagnia del Mississipi di Law [1] e le società inglesi del 1825.

La speculazione incomincia sopra alcune merci, sopra alcune intraprese e poi va mano mano estendendosi a tutte le merci, a tutte le intraprese, per le quali si prometta un guadagno.

I prezzi aumentano, la folla degli speculatori si accresce di continuo fino a che viene il giorno in cui il movimento ascendente si ferma, ed alla fiducia immensa e generale succede lo sgomento.

Chi comperò merci ed azioni si giovò del credito; ma viene il momento della scadenza ed egli è obbligato a vendere per pagare. I primi che vendono fanno un guadagno; ma le loro vendite arrestano il movimento ascendente dei prezzi; questo fatto rompe l'atmosfera incantata, nella quale per lungo tempo visse la speculazione, i più abili aprono gli occhi al pericolo e si affrettano a vendere e queste vendite precipitate danno il tracollo. Gli speculatori più compromessi, che alla speculazione affidarono tutta la loro fortuna e che dal cadere dei prezzi si trovano interamente rovinati, non cedono innanzi al primo scoppiare della crisi, e cercano ogni mezzo per poter più a lungo protrarre le vendite. Viene finalmente il momento in cui ogni mezzo di aiuto è esaurito e le scadenze sovrastano, allora i falli-

[1] Di Giovanni Law e della sua Banca dico nella *Storia delle Banche*.

menti si moltiplicano e si arriva a quel punto fatale, che gli Inglesi ben conoscono e chiamano il *panico* (*the panic*), in cui le fabbriche ed il commercio si arrestano, le vendite diventano impossibili, i creditori perseguitano senza posa i loro debitori, le Banche rifiutano di scontare, e le ditte più note e più solide rovinano.

Nella storia delle crisi noi possiamo quindi distinguere i seguenti periodi: un'epoca di pace e di prosperità in cui il capitale si accumula e l'interesse cade basso assai, un primo momento in cui alcune speculazioni nuove prendono vigore e danno buoni guadagni, un secondo momento, che alcune volte dura diversi mesi, in cui le speculazioni si moltiplicano, la folla degli speculatori continuamente si accresce, ed i prezzi aumentano senza posa, è questo il momento febbrile, poi viene il periodo in cui il movimento ascendente dei prezzi viene interrotto dalle prime vendite e durante il quale gli speculatori lottano con tutte le loro forze per mantenere i prezzi alti e porre un argine alla reazione, che minaccia rovinare il loro edificio; ma questo periodo di tempo non può essere molto lungo e viene infine il momento doloroso delle rovine e dei fallimenti, è il periodo di morte, è il panico.

Da questa nostra breve storia della genesi e dello sviluppo di una crisi possiamo aver modo a scoprirne le cause intime, di altre, che aiutano o fanno più dolorosa la crisi; ma che hanno nascita da fatti esterni diremo più tardi. E queste cause intime ci sembrano: 1° la passione del guadagno, che talvolta si fa nell'uomo sì forte da non lasciargli modo di mettere in bilancio la possibilità della perdita colla possibilità del guadagno; 2° quell' altra passione

umana, che chiamiamo *fanatismo*, che non è altro che l'esaltazione dell'istinto d'imitazione, il quale fanatismo, quando invade la folla, abbagliandola con alcuni fatti meravigliosi, le toglie il lume dell'intelletto e la spinge al precipizio. Nelle crisi il fanatismo è il grande fattore ed esso nasce e si fa gigante quando l'accrescersi delle speculazioni fa aumentare rapidamente i prezzi così che i primi speculatori fanno grossi guadagni ed è per esso che la mania della speculazione si fa generale e tutto il mondo diviene speculatore. È quindi nel cuore umano, nelle passioni, dalle quali esso è agitato, che noi troviamo le ragioni prime delle crisi.

Ma perchè questo prorompere istantaneo e rapido di tali passioni in certi tempi in modo da causare disastri non solo individuali; ma sociali? Questo perchè non bisogna più cercarlo nel cuore umano; ma in alcuni fatti speciali e sono: 1° l'accumulamento dei capitali e il basso interesse, che punge l'animo del capitalista e lo dispone alle ardite speculazioni, e qui bisogna ben guardarci dal credere che mai in epoca alcuna il capitale possa essere *esuberante*, perchè il capitale è sempre utile e non perde mai la sua produttività, solo dobbiamo dire che vi sono delle epoche, in cui il capitale è *mal pagato* ovvero pagato meno che in altre, poichè l'interesse, che è la sua retribuzione, è basso assai; 2° fatti economici straordinari, che eccitano la speculazione. L'apertura di un mercato nuovo ed esteso ai prodotti nazionali, che fa sperare grandi guadagni nel nuovo commercio, la scoperta di nuove miniere di cui si vanti la produttività, il fallito raccolto dei cereali, per cui si creda ne debbano aumentare assai i prezzi e debba abbisognare una grande

importazione, i grassi affari di alcuni Istituti finanziari, che mettono nell'animo degli speculatori la febbre bancaria, le mutazioni avvenute nel commercio o nella produzione o nel consumo di un prodotto quando per la chiusura di un mercato bisogna che il commercio si rivolga ad un altro e quando per l'aumentato consumo o per la scemata produzione si prevede una grande mutazione nei prezzi, una industria nuova di grande utilità, che prometta guadagni straordinari, e finalmente anche i prestiti pubblici.

Pensate ora al rapido accumularsi del capitale, che per la maggior sicurezza, per la perfezionata produzione, ha luogo nel secolo nostro, pensate agli straordinarî fatti economici, che il secolo nostro produsse e, senza andare più lungi cercandolo, vi troverete il perchè della frequenza delle crisi in questo secolo.

I progressi del libero scambio aprirono nuove terre all' attività commerciale, insegnarono nuove vie al commercio, i progressi della meccanica trasformarono l'industria e portarono una rivoluzione nei prezzi, le scoperte della scienza resero preziose merci, prima quasi ignote, e nuove industrie sorsero e con esse nuovi prodotti e nuovi consumi, infine le vie di comunicazione perfezionate spostarono i mercati ed alcuni, che prima aveano importanza grande la perdettero, altri, prima ignoti, diventarono fiorenti. Io rammento le macchine a vapore, i nuovi commerci coll'America Meridionale, col Capo, colla China e coll'Australia, io rammento le strade ferrate, che in molte crisi d'America e d'Inghilterra ebbero la prima parte [1].

[1] Non vorrei essere frainteso: io non mi unisco coi

11° Oltre a queste ragioni intime e fatti esterni, che accompagnano necessariamente le crisi, sonvi altri fatti che, se non sono necessarî allo sviluppo delle crisi, hanno però potere di aiutarne lo sviluppo e di farle più gravi e disastrose.

L'uno tra questi fatti, che talvolta aiutano grandemente lo sviluppo di una crisi, è la costituzione di società per azioni e l'agiotaggio. Le speculazioni più stravaganti, alle quali nessun uomo vorrebbe legare il suo nome e tutta la sua fortuna, possono in certi tempi essere attuate da società per azioni, che non portano il nome e la responsabilità di alcun individuo ed alle quali ciascuno non affida che una piccola parte del suo avere. Le società per azioni, mentre nelle epoche di quiete e di pace giovano a dare ardire al commercio, nelle epoche di esaltazione sono un mezzo perchè si tentino i più pazzi progetti.

L'*agiotaggio* è come il corollario delle società per azioni e l'inventore di questo grande istrumento di speculazione è Giovanni Law, il padre degli speculatori, l'autore della più celebre catastrofe economica, che rammenti la storia.

È facile il dire in che consista l'agiotaggio e come esso influisca sulle crisi. Si costituiscono società commerciali e si chiama il pubblico a sottoscrivere le azioni, i sottoscrittori non sono obbligati a ver-

pochi, che ancora oggi imprecano alle macchine, al libero scambio, alle strade ferrate. Se al loro primo apparire sul mondo diedero luogo a sconvolgimenti commerciali, la colpa non è di loro ma della imprevvidenza umana. Sarebbe lo stesso che dir male del sole, perchè chi lo prende di luglio, per molte ore a capo scoperto può buscarsi il mal di capo.

sare che una tenue quota del capitale sottoscritto, mettiamo un decimo. Nei momenti in cui il mercato, per una delle ragioni di cui abbiamo discorso, è agitato dalla febbre speculativa, se quelle Società hanno per iscopo l'industria o le industrie, alle quali la speculazione si volge, trovano numerosi sottoscrittori e le loro azioni, appena emesse sono vivamente ricercate e fanno premio o *aggio*, il qual premio costituisce un guadagno grasso per i primi sottoscrittori. Azioni, sulle quali non si è versato che 10 lire, fanno presto un aggio del 30, del 40 0/0 ed anche assai più ed i primi sottoscrittori guadagnano il 300, il 400 0/0 del capitale sborsato. Questi guadagni stimolano altri a imitarne l'esempio e l'*aggio* delle azioni, per l'aumentare della domanda, sale sempre, e siccome è cosa subito fatta creare società ed emettere azioni, le società si moltiplicano e le Borse sono ogni giorno inondate da un torrente di carta commerciale, che subito si esaurisce; perchè la domanda continua a farsi sempre più intensa. Guadagnare senza fatica in pochi giorni il 300 e 400 0/0 è bene una grassa cuccagna e chi se la vorrà lasciar sfuggire? ed i sottoscrittori si affollano alla Borsa e ciascuno sottoscrive più azioni che può, onde avere più largo guadagno. I sottoscrittori non hanno intenzione di fare un impiego definitivo del loro capitale, possiedono appena il decimo, ed anche meno, del capitale che sottoscrivono, e quanto hanno lo impiegano nel primo versamento, che li fa possessori delle azioni; non badano punto allo scopo, all'avvenire della società di cui si fanno azionisti, non si tratta di altro che di acquistare azioni, delle quali il listino della Borsa segna ogni giorno un

nuovo aumento di prezzo. Ma viene poi il giorno che gli amministratori delle società domandano altri versamenti sulle azioni, allora i portatori di azioni bisogna che vendano e incomincia la reazione, le vendite si fanno difficili e così si arriva al *panico*. Di quelle società istituite sotto l'esaltamento della speculazione, poche e le più serie continuano, le altre si sciolgono sotto i colpi della crisi.

Quando abbiamo discorso delle teorie sulle cause delle crisi, vedemmo gli Inglesi quasi tutti concordi nell'indicare la causa vera delle crisi, nelle perturbazioni nell'intermediario degli scambî e infatti moltissime crisi e delle più disastrose si vedono accompagnate da una grande esportazione di denaro o da un' altra qualunque profonda alterazione nella circolazione. Ciò non vuol dire però che la teoria inglese sia esatta, le ragioni intime delle crisi noi le abbiamo già messe in evidenza; le perturbazioni nello intermediario degli scambî sono soltanto uno dei fatti, che, quando si accompagnano a quelle cause intime, hanno forza di rendere la crisi più disastrosa e più generale. Se avviene una esportazione di denaro quando il mercato è in uno stato di speculazione, i prezzi cadono repentinamente e la crisi diventa rovinosa. Generalmente l' esportazione del denaro segue al movimento della speculazione e determina lo scoppio della crisi, poichè le speculazioni hanno tendenza a volgersi sui prestiti stranieri e sul commercio esterno, onde sono esse stesse, che danno causa all'esportazione del denaro. La crisi però può avvenire senza che il corso dei cambî si faccia sfavorevole e senza che avvenga o sia avvenuta alcuna esportazione di denaro o altra pertur-

bazione nella circolazione monetaria. Quelle ragioni da noi indicate bastano per sè a spiegare la origine della crisi, la esportazione del denaro è una causa aggravante, che assai frequentemente ad essa si accompagna, o per dir meglio la segue, e nulla più.

Gli scrittori teorici di economia politica negano alla moneta ogni influenza sul movimento commerciale di un paese. Secondo questi economisti la moneta è una merce come un'altra, e nulla importa che essa diventi scarsa od abbondi, anzi, essi aggiungono che le variazioni nella quantità della moneta importano meno che non quelle delle altre merci, poichè, supposto che scemi la quantità di moneta in circolazione, la poca che resta, vale quanto la molta, che vi era prima, essendochè avviene una diminuzione nei prezzi, ossia ogni unità monetaria acquista proprorzionalmente un maggior valore e quindi con minore quantità di moneta si compie egual numero di scambî.

Anche qui gli economisti teorici si trovano in contraddizione cogli uomini pratici, i quali mettono invece tanta importanza nel listino del *money market* e nel corso dei cambî, e si impauriscono quando vedono il denaro uscir di paese e ne prevedono disgrazie. In questa divergenza fra la scienza e la pratica, il torto è tutto della scienza, perchè incompleta.

Gli economisti teorici credono di potere, come nelle matematiche pure, anche nella economia fare astrazione dallo spazio e dal tempo, espongono leggi e principî giustissimi, che in largo spazio di tempo trovano perfetta applicazione; ma si dimenticano poi di tener conto delle resistenze, che questi prin-

cipì incontreranno e del tempo che dovrà scorrere prima che arrivino alla completa attuazione.

È vero che dopo un certo tempo le poche monete rimaste in circolazione, per la avvenuta diminuzione dei prezzi, compiranno agevolmente lo stesso numero di scambî che le moltissime, che vi erano prima; ma che cosa succede in quell'intermezzo di tempo? La diminuzione dei prezzi non è istantanea e vi è un momento che la moneta manca agli affari, onde un ostacolo al commercio, innanzi al quale i prezzi devono diminuire; ma il cadere dei prezzi non è per sè cosa indifferente, anzi, quando il mercato è carico di contratti a termine e la speculazione è grande, il cadere dei prezzi rovina i debitori, distrugge le speranze degli speculatori, produce i fallimenti e talvolta fa la liquidazione generale e determina la crisi.

Se da questo lato ha torto l'economista, erra poi anche l'uomo d'affari quando si rallegra ad ogni importazione di denaro in paese e dà ad esso il benvenuto come ad ospite benefico. L'aumento del numerario produce aumento nei prezzi e l'aumento dei prezzi può essere una delle cause, che in certe epoche risvegliano la speculazione, la fanno generale e produttrice di crisi.

La verità è questa che perchè il commercio ed il credito procedano sicuri è bisogno della massima stabilità nella quantità della moneta e dei prezzi.

Nel secolo nostro la produzione dell'oro e dell'argento aumentò assai. Bastano a provarlo alcuni dati statistici: verso il 1800 la produzione annua dei metalli preziosi si calcolava intorno ai 282 milioni di lire, ora si avvicina al miliardo e mezzo, lo *stock* di metalli preziosi verso il 1800 avea il

valore approssimativo di 42 miliardi, ora supera gli 82 miliardi. L'aumento nella quantità dei metalli preziosi produsse aumento dei prezzi, ciò che sentiamo lamentare tutti i giorni da chi è un po'più vecchio di noi; ma per la natura stessa dei metalli preziosi l'aumento avvenne lentamente e senza produrre grandi scosse e disastri. Più che l'accresciuta produzione diede origine a scosse violenti il commercio vivissimo dei metalli preziosi e l'Inghilterra ne risentì più che gli altri paesi. L'oro dell'America e dell'Australia affluisce in Inghilterra, che poi lo distribuisce a tutti i paesi; ma questo commercio è affare delicato e pericoloso e l'Inghilterra è più che gli altri luoghi soggetta all'avvicendarsi di scarsità e di abbondanza di moneta, con tutte le conseguenze, che ne derivano, e moltissime delle crisi inglesi furono o eccitate dall'abbondanza del danaro o aggravate dalla esportazione rapida di esso. È per questo che gli scrittori inglesi, e credo a torto, mettono le perturbazioni nella circolazione monetaria come prima causa delle crisi (1).

(1) Un'influenza grandissima sul mercato monetario esercita il commercio dell'Europa coll'Oriente. Questo commercio si chiude sempre con una *bilancia in debito* dell'Europa, che non sempre si può compensare con cambiali sopra l'America; fa mestieri quindi mandare moneta, e la cosa si fa ancora più grave per la ragione che l'Oriente non accetta che argento. Si calcola che l'India, la China, il Giappone, ricevano dall'Europa in media circa 200 milioni di lire in argento, che l'Europa ritira dalle miniere d'America. L'esportazione di argento per l'Oriente dura da poi che incominciò il commercio tra l'Europa e quelle regioni. Sappiamo che i Romani mandavano annualmente 50 milioni di sesterzî alle Indie, e Humbold calcolava che più del terzo dell'argento mandato dall'America in Europa venne esportato per l'Oriente. Durante la crisi del 1864 gli Inglesi arrivarono a fare accettare all'Oriente anche l'oro.

Innanzi di concludere abbiamo un'altra e difficile questione, che vuole essere risolta. È la questione dell'influenza del credito e specialmente dell'emissione sulla crisi. Noi abbiamo già detto dell'accanito combattersi di opposte teorie sopra questo astruso tema e abbiamo già detti gli argomenti principali, che si misero innanzi nel grave dibattito; non ci resta ora a far altro che riassumere e dire il nostro parere.

Sembra a me che nella disputa fra i partigiani del *currency principle* e del *banking principle* si siano confuse assieme due questioni, affatto distinte e che questa confusione abbia influito ad abbuiare la questione, già per sè stessa oscura. Le due questioni sono le seguenti: Quale aiuto porgono le Banche alla speculazione? Possono le Banche estendere a loro volontà l'emissione e quale influenza esercitano colla emissione sui prezzi?

La risposta è facile, gli speculatori hanno bisogno di credito a scadenza la più lontana possibile e quindi essi non cercano alcun aiuto alle Banche di deposito ed alle Banche d'emissione, che seguono le severe leggi bancarie, da noi indicate, e che non fanno che sconti ed anticipazioni a scadenza vicina e respingono sempre, quando almeno se ne accorgono, le cambiali fittizie. Queste Banche ben dirette non hanno quindi nessun legame colla speculazione, esse non danno aiuto che al commercio serio. Gli speculatori si rivolgono a queste Banche solo nel momento in cui vanno resistendo contro la minacciante diminuzione dei prezzi; allora essi ricercano il credito anche brevissimo, perchè loro pare sempre di poter col tempo superare le difficoltà; ma non è facile che queste Banche

largheggino in tal momento di credito. Innanzi ai gravi imbarazzi commerciali, che si prevedono vicini, esse si mettono sulla difesa, restringono lo sconto alla loro clientela solita e respingono una clientela nuova e compromessa. Perciò non è vero quanto dice Mill, che le Banche largheggiando di credito cogli speculatori prolungano la durata dell'epoca di lotta e fanno più grave la crisi. Ma oltre le Banche di deposito e le Banche di emissione ben dirette ci sono quelle che non seguono le buone regole bancarie e ci sono gli Istituti di credito mobiliare, e negare che queste Banche porgano aiuto alla speculazione è negare l'evidenza. Esse, mettendo in non cale gli insegnamenti della scienza, preparano a sè stesse la rovina e fanno danno al paese.

Le Banche di deposito o di emissione, che scontano cambiali a lunga scadenza, che non curano di scoprire e respingere le cambiali fittizie, che comperano azioni ed obbligazioni commerciali e che fanno operazioni di Borsa, entrano in stretti rapporti colla speculazione, e coi loro capitali la eccitano e la sostengono. Questo è certo però che le meno facili ad abbandonare le buone regole bancarie sono le Banche di emissione, e che è ben raro che alcuna di queste porga aiuto alla speculazione. Gli Istituti di credito mobiliare invece non sono creati che per la speculazione, non costituiscono essi stessi una operazione di commercio, ma una operazione di speculazione, e perciò quando si volesse fare leggi per togliere alle Banche il modo di dare aiuto alla speculazione, queste dovrebbero rivolgersi piuttosto agli Istituti di credito mobiliare che alle Banche di emissione.

Resta l'altra questione. Può una Banca aumentare a suo piacere la circolazione e quale effetto ha questo aumento? Noi conosciamo già un fatto, sul quale abbiamo a bella posta insistito, che ci mette sulla strada per risolvere la questione. È il fatto delle oscillazioni periodiche, alle quali è soggetta la circolazione delle Banche ed esso ci dimostra la circolazione fiduciaria essere sottoposta a leggi esterne alla Banca stessa e superiori alla volontà degli amministratori di essa. Vediamo nel corso di un anno la circolazione alzarsi ed abbassarsi con legge regolare e costante e troviamo questa legge indicata e spiegata dalle condizioni del mercato. Vi è quindi fuori della Banca una potenza, che ne regola e ne modera la circolazione e non è giusto il credere che altro limite non sia posto alla circolazione fiduciaria di una Banca che quello della volontà dei suoi amministratori. Un altro fatto. Vedemmo una Banca, che gode di un monopolio larghissimo, per molti anni restare Banca di emissione più di nome che di fatto, perchè, sebbene avesse molti biglietti in giro, questi erano quasi interamente coperti dalla riserva metallica, e l'emissione non portava quindi alcun guadagno a quella Banca. Intendo parlare della Banca di Francia.

Ecco i dati della sua circolazione e della sua riserva metallica per un periodo di due anni e mezzo:

		Riserva metallica		*Circolazione*	
1868	9 gennaio	milioni	983	milioni	1,197
»	9 aprile	»	**1,333**	»	**1,218**
»	9 luglio	»	1,204	»	1,266
»	8 ottobre	»	1,251	»	1,246

		Riserva metallica	Circolazione
1869	14 gennaio	milioni 1,068	milioni 1,376
»	8 aprile	» 1,178	» 1,319
»	8 luglio	» 1,192	» 1,359
»	14 ottobre	» 1,227	» 1,360
1870	13 gennaio	» 1,203	» 1,455
»	14 aprile	» 1,302	» 1,413
»	14 luglio	» 1,245	» 1,455

Una Banca crede di avere sufficiente riserva metallica quando questa è eguale al terzo della circolazione, la Banca di Francia ebbe per molto tempo una circolazione di pochissimo superiore alla riserva. Invano i direttori tentarono di liberarsi di questa colossale riserva metallica e di estendere la circolazione. Vi era una forza superiore alla loro volontà, che respingeva i biglietti e la moneta alla Banca. Il mercato era *saturo* di moneta.

Al volgo questi fatti sembrano strani perchè non sa vedere la forza, che respinge alla Banca i biglietti. Qui l'interesse individuale, il grande moderatore di tutte le cose in economia, non ha parte alcuna; perchè nessuno si sente immediatamente ed individualmente danneggiato dalla soverchia emissione della Banca e quindi non vi è persona, che abbia alcun interesse, che la muova a restituire alla Banca i biglietti, coi quali essa inonda il mercato. Pare quindi che il pubblico sia abbandonato alla mercè delle Banche, e il fatto delle oscillazioni periodiche e la storia di Banche invano lottanti per allargare la loro emissione hanno aspetto di anomalie economiche. Però, se bene si osserva, nelle operazioni stesse della Banca d'emissione si trova la spiegazione di queste anoma-

lie. La Banca, emettendo i suoi biglietti sopra sconti ed anticipazioni a breve scadenza, lascia ad essi aperta la porta per la quale a lei ritornano. La Banca coi suoi biglietti non *paga*, ma *presta* ed il giorno della scadenza del prestito essa riceve nuovamente i biglietti che ha emessi. Fullarton, che pel primo additò agli economisti questa teoria del *ritorno regolare*, già da me per la sua importanza ripetuta ben due volte, paragonava il biglietto di Banca alla *carta-moneta* emessa dal governo sotto la salvaguardia del corso forzoso. Il governo può aumentare a suo volere la sua circolazione di carta moneta, poichè la sua *carta-moneta* viene da lui data in *pagamento* dei suoi impegni e non trova quindi nella operazione, colla quale viene emessa, la via per la quale potrà tornare nelle casse dello Stato; — quello che è dato in pagamento è dato per sempre. Un governo che emettesse *carta-moneta*, anche non protetta dal corso forzoso, avendo per alcuni anni spese superiori alle entrate, arriverebbe a mantenere una circolazione cartacea soverchia, conseguenza della quale sarebbe il sorgere dell'*aggio* e l' aumento del prezzo di tutte cose.

Da ciò che abbiam detto si può concludere che una Banca d' emissione, che non faccia che sconti ed anticipazioni a breve scadenza, non può aumentare a sua volontà la circolazione dei biglietti; ma qui sorge una domanda. E quando si tratti di una Banca di emissione, che usi dei suoi biglietti per comperare terre, azioni od obbligazioni commerciali, cartelle del debito pubblico, per far prestiti a lunga scadenza al governo od ai privati? La risposta è facile: il ritorno periodico, l'unico mode-

ratore della circolazione fiduciaria, perde ogni sua forza presso una tale Banca. Le operazioni, alle quali essa si applica, la condurranno, come abbiamo già dimostrato, al fallimento; ma finchè esiste potrà a suo talento allargare o restringere la sua circolazione.

Resta la seconda parte della questione: quale influenza l'emissione esercita sui prezzi e sulla speculazione? Qui pure rispondiamo distinguendo Banche buone da Banche cattive. Le Banche buone sono innocenti dei danni, che ad esse imputano i partigiani del *currency principle*. Sono le condizioni del mercato, che regolano la loro emissione e l'aumento di essa è l'effetto, non la causa dell'aumento degli affari, ed è perfettamente esatto il detto di Tooke che l'aumento della circolazione segue, non precede all'aumento della speculazione e che le Banche sono la forza passiva, non la forza attiva. Di esse si può dire con certezza che non possono mai avere una circolazione *soverchia*, questa è sempre quale la vuole il mercato. Sarebbe però un errore dire lo stesso delle Banche cattive; esse possono avere una circolazione *soverchia* e con questa influire all'aumento dei prezzi, che è talvolta uno dei fatti, che risvegliano la speculazione. Le Banche americane, che facevano prestiti a lunga scadenza all'agricoltura ed alle Società di strade ferrate, ebbero non piccola parte nella crisi del 1857. Confondere la causa di chi è innocente con quella di chi è colpevole è un errore ed è precisamente in questo che peccano Tooke, Fullarton, Newmark e gli altri della stessa scuola (1).

(1) Le Banche stesse, come Società per azioni, possono

Se non mi illudo, parmi di avere esposto chiaramente la natura e le cause delle crisi; ma il lettore potrebbe farmi ancora una domanda. Onde deriva il carattere di *universalità*, che hanno alcune crisi, così che dal paese, ove sono nate, si allargano a produrre rovine e dolori in altri? Le ragioni sono diverse ed evidenti e basta enumerarle. La società economica ha più larghi confini che non la società politica e nazionale, e molti paesi, distinti per governo e nazionalità, formano economicamente un corpo solo. Quale meraviglia quindi che le cause, che danno origine alla crisi in uno di quei paesi, esistano anche negli altri e che l'identità delle cause produca identità di effetti? Se voi osservate le borse, il tasso dello sconto, l'attività commerciale, i corsi degli effetti governativi e commerciali, li vedete regolati come da una sola legge in tutta Europa e, se per i vostri affari o per diletto tenete dietro ai listini delle borse di Parigi, di Londra, di Amburgo, di Milano, ecc., vedrete sempre una meravigliosa concordanza di rialzi e di ribassi. Il credito ed il commercio fanno poi sentire il *contraccolpo* delle crisi anche ai paesi, che non sono così strettamente uniti da formare un sol corpo economico. La crisi in Inghilterra obbliga gli Inglesi a ritirare il capitale impiegato negli Stati Uniti, onde questi ne sentono danno, la crisi in Francia, arrestando le fabbriche della seta, fa rimanere giacente la seta in Italia, in China e nel Giappone e distrugge speranze, che i commercianti di questi paesi avevano concepite.

essere l'oggetto della speculazione, e questo avvenne in Inghilterra dal 1862 al 1866, ed in Germania durante la famosa febbre bancaria, che precedette alla crisi del 1857.

12° Sonvi rimedi alle crisi? Di rimedi, che impediscano il sorgere di crisi non ne conosciamo di altra natura che morale. La causa, che spinge l'uomo alla speculazione è in lui stesso, è l'istinto del guadagno rapido e poco faticoso e quella che fa generale la speculazione è lo spirito di imitazione cieca, è il fanatismo. I rimedi sono quindi morali; che il commerciante ami più la certezza che la larghezza e la rapidità del guadagno, si faccia più cauto e non si getti pazzamente sulla via, nella quale tutti vanno e le crisi non sorgeranno più. Di rimedi per scemare la gravezza delle crisi già irrompenti, ne conosciamo uno di natura economica ed è il rialzo dello sconto bancario, il quale giova ad attenuare la violenza del precipitare dei prezzi quando questa sia causata in parte da straordinaria esportazione di danaro.

13° Nel nostro secolo le crisi furono più frequenti che non nei secoli passati e il perchè lo trovammo nei fatti straordinarî, che decuplarono la potenza dell'industria e dei commerci; ma che causando talora rapide e improvvise mutazioni, diedero l'ultima spinta allo svilupparsi della speculazione, già preparata da altre cause. Dire la crisi conseguenza del progresso, e prevederne un continuo aumento di frequenza e di forza per l'avvenire o cadere in una specie di fatalismo economico, seguendo l'opinione di Jouglar, secondo il quale ògni periodo di dieci anni dovrebbe terminarè con una crisi, è errore assai grave. Noi crediamo invece che il progresso, dando al pubblico i mezzi per distinguere meglio gli affari buoni dai cattivi, rendendolo meno facile a lasciarsi trascinare dal fanatismo, debba per l'avvenire rendere le crisi meno gravi e meno frequenti.

CAPITOLO X.

AFFARI DI BORSA.

1° La borsa ed il pregiudizio — 2° I prezzi di borsa — 3° Classificazione dei contratti di borsa — 4° I contratti a termine fermi — a premio — 5° I contratti differenziali — 6° I contratti a termine sono sempre contratti differenziali? — 7° La liquidazione — 8° Il riporto — 9° Il deporto — 10° Le banche e l'operazione di riporto — 11° Gli arbitraggi — 12° Natura borsuale dei titoli di credito — 13° Cause delle mutazioni dei valori di borsa — 14° La speculazione intermediaria nel collocamento dei titoli nuovi, l'aggiotaggio — 15° Emissione di prestiti pubblici — 16° Di azioni e di obbligazioni di societa' commerciali — La partecipazione — 17° L'arte dello speculatore.

1° La borsa pare sorella della Banca e quando si dice banchiere comunemente si intende un uomo, che va alla borsa, che specula e giuoca. Forse questa stretta parentela fra la banca e la borsa, fra il banchiere e l'*aggiotatore* non esiste o non dovrebbe esistere e forse anche quello che pone la banca così vicina alla borsa non è che uno dei

soliti pregiudizî, come non è certamente che un pregiudizio quello che fa credere che tutto il commercio di borsa non sia che speculazione e giuoco o per dirla col termine che tanti e tanti usano senza intendere, *aggiolaggio*, e che ogni frequentatore della borsa sia un giuocatore, uno speculatore, un *aggiotatore*. La verità è questa, che le banche buone non speculano e non giuocano e che la borsa, se è il campo favorito dal giuoco e dall'aggiotaggio, è ancora il teatro di affari serî e profittevoli.

2° Che cosa è la borsa? È il mercato dei titoli di credito. Come vi sono mercati pel grano, pei bozzoli, così vi sono mercati pei titoli di credito e questi si chiamano *borse*. Le cartelle del debito pubblico, le azioni e le obbligazioni delle società commerciali si comprano e si vendono alla borsa, ed è la borsa che ne fissa, ne determina inappellabilmente il valore. Il valore segnato nel listino della borsa è la sentenza, che il pubblico dà sopra il credito, che il titolo gode, è come il risultato di un plebiscito, nel quale le ragioni favorevoli e contrarie si sommassero, si compensassero e si avessero a ridurre in una forma aritmetica. I voti favorevoli al titolo sono le domande di esso, i voti contrarî le offerte. Le offerte e le domande si pesano, si bilanciano e ne esce fuori il prezzo di borsa. Questo prezzo può essere ingiusto, come può essere ingiusta la sentenza di un plebiscito, ma anche quando è ingiusto ha incontrastata autorità perchè esso è il riassunto dei voti di tutti.

Le persone, che comprano e vendono titoli di credito distinguonsi in due categorie. La prima

comprende i privati capitalisti, che non vanno alla borsa, che di rado prendono informazioni sulla natura dei titoli, che comprano o che vendono, che di rado cercano di formarsi nella loro testa un giudizio del valore dei titoli e che per ciò si affidano interamente alla sentenza, che sopra essi ha pronunciata la borsa. L'altra categoria è formata dagli uomini d'affari, dai banchieri, dagli speculatori. Questi prendono informazioni, esaminano, analizzano le condizioni presenti, cercano prevedere l'avvenire e, a lor modo, si può dire che studino. Essi entrano nella affacendata areopago della borsa a portarvi i loro voti, essi giudicano ed i privati capitalisti si inchinano innanzi alle loro sentenze.

Talvolta però questa armonia fra i capitalisti privati e gli uomini d'affari non esiste. Gli uomini d'affari, i banchieri, gli speculatori hanno dato il loro voto, la sentenza fu pronunciata, il prezzo fissato è inscritto nel listino della borsa, eppure i privati capitalisti non si presentano a comperare. È una ribellione del capitalista contro l'autorità della borsa e questa ribellione vuol dire che la borsa ha abusato della sua autorità e ha tentato di convertirla in tirannia. Questo avviene quando gli uomini d'affari, i banchieri, gli speculatori si trovano tutti o quasi tutti possessori di una grande quantità di titoli e cercano con tutti i mezzi di impedire il giusto bilancio della domanda e della offerta, e di mantenere i titoli, che possiedono, a prezzi fittizi. Allora essi cessano di essere i regolatori del mercato, aspirano a diventarne i tiranni ed i privati si ribellano. I prezzi si segnano nel listino della borsa; ma non vi ha privato che comperi a quel prezzo.

3° Alla borsa si negoziano i titoli di credito e come nei mercati talvolta l'uno dei contraenti consegna subito la merce e l'altro dà subito il denaro e talvolta i due contraenti stipulano che lo scambio del denaro e della merce debbano avvenire in un'epoca futura e determinata; per esempio un mese, due mesi dopo, così alla borsa talora i titoli si negoziano a *contanti* e talora a *termine*. Si intende a *contanti* quando avviene subito lo scambio del titolo e del denaro, si intende a *termine* quando questo scambio viene fissato per un'epoca futura. La sola differenza fra la borsa ed i mercati è questa, che, mentre nei mercati non è stabilita l'epoca dei contratti a termine, nella borsa l'epoca è stabilita ed è generale per tutti i contratti a termine. Quest'epoca è il fine del mese.

Le due categorie di contratti danno origine a due sorta di prezzi. Il prezzo stipulato oggi in un contratto a contanti difficilmente è eguale a quello stipulato pure oggi in un contratto a termine, per ciò nel listino della borsa si trovano segnati due prezzi: il contante e il *fine mese*. Il primo è la media dei prezzi dei contratti a contante conclusi nella giornata, l'altro è la media dei prezzi dei contratti a termine. Negli ultimi giorni del mese si incominciano a fare contratti anche per la fine del prossimo mese e allora appaiono nel listino tre prezzi: il *contante*, il *fine mese*, il *fine prossimo*.

4° I contratti a termine, dei quali stiamo trattando, distinguonsi pure in due categorie. Vi sono contratti a termine *fermi* e contratti a *premio*. Nei contratti a termine fermi, ambedue le parti sono tenute ad adempiere strettamente al contratto.

L'una deve per la fine del mese consegnare i titoli venduti e l'altra dare il prezzo convenuto. Nei contratti a *premio* invece le cose avvengono diversamente. Il compratore dei titoli dà al venditore una caparra, che prende nome di *premio* e, se alla fine del mese egli trova che non gli conviene compiere il contratto, abbandona nelle mani del venditore la caparra o *premio*, che gli ha dato, e con questo si trova sciolto da ogni obbligo. Spieghiamo la cosa con un esempio. *A* compera da *B* mille lire di rendita cinque per cento a 74 per fine mese con una lira di premio, cioè consegna subito a *B* lire duecento, le quali si intendono per lui perdute se alla fine del mese non effettua il contratto, ossia non compera le mille lire di rendita al prezzo di 74. Egli effettuerà o non effettuerà il contratto a seconda che gli sarà più conveniente comperare la rendita al prezzo stabilito o abbandonare il premio. Gli sarà più conveniente comperare la rendita al prezzo stabilito se i corsi alla fine del mese si troveranno superiori al 74 o almeno non inferiori a 73, gli sarà più conveniente abbandonare il premio nel caso contrario.

Come ciascun vede il premio è un mezzo col quale il compratore limita per sè il rischio della operazione; al massimo male egli perderà tutto il premio. Quindi la sua possibilità di guadagno è illimitata, la sua possibilità di perdita è invece limitata al premio dato. Il venditore invece si trova esposto ad una possibilità di perdita illimitata e la sua possibilità di guadagno è limitata al premio. I corsi possono salire molto al dissopra del 74 e portare una corrispondente perdita al venditore; ma possono scendere assai al dissotto del 73 senza

che questi abbia un guadagno maggiore del premio, cioè di una lira per ogni cinque lire di rendita.

Il compratore a *premio* non ha però acquistata gratuitamente l'eccellenza della sua posizione, egli ha dovuto comperare ad un prezzo maggiore di quello segnato nel listino della borsa. Il corso del fine mese era a 73.80 ed egli ha comperato a 74, in tal modo egli negozia con rischio limitato ma compera caro; mentre il venditore negozia con possibilità di perdita illimitata e possibilità di guadagno limitata; ma vende più caro. Se così non fosse tutti vorrebbero comperare e nessuno vorrebbe vendere a premio.

Il compratore a *premio* è uno speculatore timido, che fa contratti cattivi per limitarsi il rischio, il venditore a *premio* è uno speculatore ardito, che non teme il rischio e bada a vendere a prezzi alti la merce sua (1).

5° I contratti a termine possono essere talora, ma non sono sempre, *contratti differenziali*, ed in questo caso non sono più negozî serî, ma puramente giuochi, scommesse.

Che cosa sono i *contratti differenziali*? Sono contratti a termine, nei quali le due parti contraenti non intendono già che all' epoca convenuta debba realmente aver luogo lo scambio dei titoli e del denaro; ma che, se i corsi sono scesi al dissotto del prezzo convenuto, debba il compratore pagare la differenza al venditore e viceversa se-

(1) Nelle borse italiane non si usa che il contratto a premio da me indicato, in alcune borse straniere si usa anche un contratto a premio nel quale è il venditore che dà il premio, così che resta limitato il rischio del venditore e illimitato il rischio del compratore.

sono saliti al dissopra del prezzo convenuto debba il venditore pagare la differenza al compratore.

Mettiamo un esempio. *A* vende a *B* per fine mese mille lire di rendita a 74. Se al fine del mese i corsi sono a 73 deve il compratore pagare al venditore L. 200, se invece sono al 75 deve il venditore pagare L. 200 al compratore, oppure L. 400 se i corsi si trovano a 76 e così via. I contratti differenziali sono dunque quelli che si tengono per compiti col pagamento della differenza. Non sono la compra e vendita di titoli, sono semplicemente un giuoco, una scommessa sul corso dei titoli, che si negoziano alla borsa.

Come i contratti a termine serî possono essere *fermi* o *a premio*, così i contratti differenziali possano essere *fermi* o *a premio*, anzi di solito i contratti a premio non sono che contratti differenziali Infatti chi veramente vuol comperare un titolo per la fine del mese, ha già pensato che il prezzo al quale compera gli è conveniente e non si sottopone ad un prezzo maggiore per limitarsi il rischio, che per lui non esiste dal momento che il prezzo stipulato gli pare conveniente.

6° Il pubblico, che non conosce la borsa, generalmente crede che tutti i contratti a termine siano contratti differenziali, e che tutti coloro che comperano non a contanti; ma a termine siano giuocatori. È un pregiudizio che conviene dissipare.

Molte volte avviene che uno sia possessore di un titolo ma non voglia o non possa venderlo subito, e che trovando i corsi della giornata convenienti e temendo fra alcuni giorni un ribasso si affretti a venderlo per la fine mese ai corsi della giornata. Così avviene che un possessore di denaro

prescelga comperare a termine che a contanti, forse perchè intende dare intanto al suo denaro più profittevole impiego. I contratti a termine diventano poi una necessità in tutti i negozi di titoli in piazze lontane. Leggendo il listino della borsa di Parigi trovo oggi che mi converrebbe comperare un titolo ai prezzi della giornata, scrivo ad un agente di cambio che mi faccia la compera; ma per la fine mese onde avere il tempo necessario per fargli avere i denari.

Però, dirà alcuno, convenite voi pure che almeno tutte le vendite e tutte le compere *allo scoperto* sono giuochi, non contratti serî. Per rispondere bisogna intenderci bene sul significato della parola. Compera allo scoperto chi al momento della compera non ha i denari necessari, vende allo scoperto chi al momento della vendita non possiede i titoli venduti. Ma può darsi che un compratore allo scoperto abbia la certezza che per il termine, nel quale si deve compiere il contratto, avrà i denari e così pure che un venditore allo scoperto abbia certezza di avere i titoli per il termine del contratto.

In questo caso io non so vedere il giuoco, la scommessa ; ma vedo invece dei contratti serî sebbene si tratti di compre e vendite allo scoperto. E infatti uomini serî sono condotti a comperare ed a vendere allo scoperto da ragioni seriissime. Un tale avrà disponibile un suo capitale per la fine del mese e lo vorrebbe impiegare in rendita dello Stato, teme che il valore della rendita si elevi prima che giunga il fine del mese e compera oggi per quell'epoca, un altro avrà dei titoli disponibili per la fine del mese e li vende oggi temendo un ribasso prima del fine del mese. Questi sono contratti

allo scoperto serî, serissimi, perchè portano ad una compra e vendita reale di titoli e sarebbe errore il confonderli con quegli altri contratti allo scoperto, che avvengono fra persone, che non hanno e sanno esse pure che non avranno mai il denaro ed i titoli, che entrano nei loro contratti, tali persone non negoziano, giuocano sulle differenze.

Il legislatore ha seguito il pregiudizio volgare, ha pensato che tutti i contratti a termine fossero contratti differenziali, che non fossero negozî reali, ma giuochi e scommesse ed ha negata ad essi l'azione legale. Molte volte i giudici, cedendo ad un sentimento di giustizia, hanno corretto l'errore della legge; ma questo non è bello nè lodevole ed ora è tempo che la legge si muti e più non abbia bisogno di essere corretta dai giudici.

7º Il fine mese è l'epoca in cui scadono i contratti a termine, ed in quell'epoca avviene quella che si chiama *la liquidazione*. Coloro che hanno venduto devono consegnare i titoli, coloro che hanno comperato devono dare il denaro e quelli che hanno fatto contratti differenziali devono pagare o riscuotere le differenze. Molti sono gli speculatori, che durante il mese hanno fatte e compere e vendite così che devono ricevere titoli da alcune persone e consegnare titoli ad altre persone. Ad agevolare il lavoro non piccolo giovano le compensazioni. *A*, che deve dare mille lire di rendita a *B*, e ricevere altre mille lire di rendita da *C*, dà ordine a questi di dare le lire mille di rendita *B*. Un altro che deve pagare mille lire per differenze a *M* e riscuoterne novecento da *N*, paga cento lire a *M* e per le altre novecento dà ordine a *N* che gliele paghi. Ad agevolare queste compensazioni giovano

in talune piazze alcune banche, che gli uomini d'affari incaricano delle riscossioni, dei pagamenti, della consegna e del ritiro dei titoli per loro conto.

8° Un contratto a termine; ma di speciale natura e che merita un studio singolare, è il *riporto*. Un tale trovasi aver bisogno di denaro per adempiere agli impegni suoi, egli potrebbe vendere per procurarsi denaro alcuni titoli che possiede; ma non vuole perchè gli sembra che ora i corsi siano troppo bassi e spera vicino il rialzo. Onde aver modo di attendere il rialzo, fa con un'altra persona un contratto di *riporto*, cioè vende oggi a quest'altra persona i suoi titoli ad un prezzo, poniamo al 74, e si obbliga a ricomperarli per la fine del mese ad un altro prezzo un po' più alto, per esempio al 74 40. I quaranta centesimi di differenza fra il prezzo della vendita e quello della ricompera costituiscono la rimunerazione del servigio reso dal *riportante* a colui che si è *fatto riportare* e in essi è anche compreso l'interesse dovuto pel capitale prestato.

Il riportante diventa proprietario dei titoli e può quindi farne il piacer suo, egli non è obbligato a restituire precisamente quegli stessi titoli, che gli furono consegnati; ma solamente una eguale somma in titoli di quella natura. Chi si è fatto riportare ha venduto oggi al riportante mille lire di rendita, godimento dal primo gennaio, al prezzo di 74 ed ha comperato dallo stesso per fine mese lire mille di rendita, godimento dal primo gennaio, al prezzo di 74. 40. Il riportante è sciolto da qualunque obbligazione quando alla fine del mese consegna lire mille di rendita godimento dal primo gennaio. Se su quella rendita o sugli altri titoli dati in *riporto* nel frattempo si fossero pagati interessi o divi-

dendi questi resterebbero a favore di colui che si è fatto riportare; perchè la rendita, le azioni e le obbligazioni devono essere restituite collo stesso godimento che avevano quelle date in riporto e l'epoca del godimento si segna sempre nella scritta del contratto. Se si tratta di titoli, pei quali avvenga sorteggio di premi, se nel frattempo una delle azioni o delle obbligazioni o degli altri titoli dati in riporto avesse a guadagnare un premio questo andrebbe a favore del riportante, che potrebbe anche avere venduta la cartella. Perciò questi titoli non si danno in riporto quando è prossimo il sorteggio dei premî.

Come ciascuno vede il riporto non è che un'anticipazione sopra pegno di titoli, mascherata sotto la forma di un duplice contratto, vendita a contanti e contemporanea compera a termine. La retribuzione e l'interesse di questa anticipazione consiste nella differenza fra il prezzo fissato per la vendita a contanti e quello fissato per la compera a termine. Quindi, osservando nel listino della borsa i prezzi del contante e del fine mese, abbiamo il modo di conoscere il tasso corrente del riporto. Quanto maggiore è la differenza fra i prezzi del contante e quelli del fine mese tanto più caro è il riporto.

Anche il tasso del riporto dipende dalla legge della domanda e della offerta. Quando sono molti che domandano di farsi riportare e pochi offrono di riportare, il tasso del riporto sale, nel caso contrario il tasso del riporto discende. Ora si domanda: quando è che avviene l'uno o l'altro caso? avviene il primo caso, cioè è maggiore il numero di coloro che vogliono farsi riportare che quello di coloro che offrono di fare riporti, quando la ten-

denza della borsa è al rialzo. Allora tutti coloro che dovrebbero vendere, cercano di protrarre più che possono la necessità di vendere sperando un rialzo e poi quasi tutti coloro che hanno denari disponibili si affrettano a far compere di titoli, che credono debbano aumentare di prezzo e resta quindi scarso il numero di quelli che sono disposti a porre denaro in operazioni di riporto. Avviene il secondo caso quando non vi è l'aspettativa di rialzo e quindi quelli che devono vendere, vendono e non domandano riporto e quelli che hanno denaro disponibile, non lo impiegano in compere di titoli ed amano meglio trovare ad esso un impiego breve e profittevole, come è quello del riporto. Per queste ragioni dunque il lettore si accorge che quando nel listino della borsa trova forte differenza fra il contante ed il fine mese è segno che la grande maggioranza degli uomini di borsa prevede un rialzo e che quando invece trova essere debole e piccola tale differenza è segno che non vi è o vi è poca speranza di notevole rialzo.

9° Non sempre nei listini della borsa il prezzo del fine mese appare superiore al contante, talora, solamente però in casi eccezionali, appare il fatto contrario. Quando gli uomini di borsa prevedono un ribasso, anzi un notevole ribasso, il fine mese vien segnato a prezzo inferiore al contante. Allora avviene che le persone, che dovrebbero far compere di titoli per soddisfare ai loro contratti, cercano di protrarre la necessità di dover comperare sperando che avvenga il ribasso e di poter comperare a più basso prezzo. Queste persone allora fanno un contratto che i Francesi chiamano *deport* e che io pure chiamerò con tal nome e che è il

contratto opposto del riporto. Tizio vendette cento azioni della Banca Nazionale, che non possedeva, venuto al termine del contratto, vorrebbe comperare le azioni per farne la consegna, le azioni sono al 2500; ma egli crede che debbano perdere molto di valore in breve tempo e per comperarle vorrebbe aspettare questo ribasso, che prevede. Egli perciò cerca un'altra persona, che possieda le 100 azioni della Banca Nazionale e fa con essa un contratto di questa natura. Compera oggi a contanti le 100 azioni a 2500 e le rivende alla stessa persona per fine mese a 2490. Egli ha così una perdita dell'interesse del suo denaro per un mese, più una perdita di lire 10 per azione, bisogna dunque che egli preveda con tutta certezza un ribasso ed un ribasso notevole, perchè faccia un contratto così gravoso. Perciò il *deport* è contratto eccezionale e non è molto frequente il caso di vedere in borsa segnato il contante a prezzo superiore del fine mese.

10° Moltissime banche impiegano capitali in operazioni di riporto, e generalmente quegli amministratori di banche, che conoscono poco la storia e la scienza bancaria e non hanno altro sussidio che quello di una meschina pratica, stimano le operazioni di riporto assai convenienti alle banche, anzi talora distolgono i capitali dal naturale impiego in sconti e anticipazioni per metterli in operazioni di riporto. Questa operazione sembra buona perchè di solito rende più dello sconto e della anticipazione e perchè vincola il capitale impiegato per un'epoca non maggiore di un mese. Però noi osserviamo che con tale operazione la banca non fa più il credito al commercio ed alla industria, ma alla speculazione ed al giuoco, che con tale operazione dà essa i

mezzi agli speculatori di spingere talora alcuni titoli a prezzi esagerati, ai quali non si possono lungamente sostenere e dai quali precipitano poi rapidamente con rovina grande degli speculatori ed anche delle banche, che tengono i titoli in riporto. Con questa operazione la Banca si pone al servizio dell'aggiotaggio e diventa complice dei danni che esso reca e recherà sempre alla società intera. Tutte le grandi crisi di borsa, compresa quell' ultima di Vienna, furono causate dall'aiuto, che le banche diedero col riporto ad una esagerata speculazione al rialzo.

Il riporto è per le banche, specialmente se grandi e potenti, un mezzo di illegittima influenza sui valori di borsa. Quando una Banca potente vuole ottenere il rialzo del prezzo di un titolo, perchè ne possiede essa stessa e ne vuol vendere o per altra ragione, offre grandi facilitazioni al riporto su quel titolo. La certezza di trovare il riporto facile ed a basso prezzo anima gli speculatori al rialzo, il rialzo desiderato dalla Banca vien presto raggiunto, essa ne approfitta per mutare poi tosto politica abbandonando quegli speculatori, che ad essa eransi affidati. Quando invece la Banca desidera il ribasso sopra un titolo, rifiuta il riporto che sopra esso era solita accordare, ciò obbliga gli speculatori al rialzo ad abbassare le armi e vendere, le vendite fanno ribassare il valore del titolo e così ha la Banca ottenuto il suo scopo. Le grandi Banche di speculazione conoscono tutto questo artificio e se ne giovano, avviene però talora che l'artificio non riesce e la Banca involta nella speculazione, ne sente danno maggiore dei guadagni altre volte ottenuti. La storia del *Crédit*

Mobilier di Parigi può insegnare come pericolosa sia per una Banca l'operazione di riporto e come l'artificio speculativo da me indicato se talora è causa di illegittimi guadagni, procura più di frequente danni meritati.

11° Nel linguaggio di borsa si dice che uno fa un *arbitraggio* quando opera contemporaneamente sullo stesso titolo in due luoghi differenti o quando opera contemporaneamente sopra due titoli di natura più o meno diversa. Sotto il nome di arbitraggio si comprendono quindi molte operazioni, diverse di natura e di scopo, e sarà per noi conveniente spendere alcune parole per dare un'idea delle principali di esse.

In un certo senso l'arbitraggio è il vero commercio dei titoli di credito. Se le Azioni o le Obbligazioni di una Banca o di una Società commerciale qualunque o i titoli del debito pubblico ottengono in una borsa nazionale o straniera un prezzo maggiore di quello che hanno in un'altra, lo speculatore avveduto compera in questa per vendere in quelle. Questa operazione, molto semplice in teoria, ma complicata in pratica, perchè importa la necessità di avere corrispondente in diverse borse e si imbroglia per i conteggi dei cambî, produce l'effetto di mantenere l'equilibrio nei corsi dei diversi titoli in tutte le borse, l'effetto insomma che il commercio ha sui prezzi delle merci. Perciò i telegrafi e le migliorate vie di comunicazione, come hanno dato nuovo impulso al commercio, hanno dato anche sviluppo ed efficacia alle operazioni di arbitraggio (1).

(1) Di una speciale forma d'operazioni d'arbitraggio dei cambî ho già detto in altro luogo.

Arbitraggio dicesi ancora quella operazione colla quale un prudente uomo d'affari rimette l'equilibrio fra i prezzi di due titoli di eguale natura, l'uno dei quali sia stato spinto dalla speculazione fuori di proporzione al rialzo od al ribasso Spieghiamo la cosa con un esempio. Un governo ha emesso due prestiti l'uno al cinque e l'altro al tre per cento. Io so quale proporzione aritmetica deve esistere fra i prezzi dei due prestiti, so che se il tre per cento è al 42, il cinque per cento deve essere al 70; ma la speculazione può avere agito sul cinque per cento e averlo portato al 72 lasciando il tre per cento al 42. In questo caso, se io sono possessore di cartelle del prestito al cinque per cento, le vendo al prezzo di 72 per impiegare i miei capitali in cartelle del prestito al tre per cento, che posso comperare a 42.

Un governo emette un prestito nuovo, che si dovrà pagare in dodici rate mensili e accorda ai possessori dei titoli del nuovo prestito, che non hanno versato che una sola rata, cioè la dodicesima parte del prezzo dei titoli, gli stessi diritti relativamente all'interesse dei quali godono i possessori dei titoli dei vecchi prestiti, che furono per intero pagati. Il nuovo prestito porta quindi di fatto, finchè non sia interamente pagato, un interesse maggiore che i prestiti vecchi, per cui gli abili speculatori faranno un'operazione di arbitraggio, venderanno le cartelle dei prestiti vecchi per comperare quelle dei prestiti nuovi e queste operazioni d'arbitraggio faranno sì che il nuovo prestito salirà a prezzi un po' maggiori dei prestiti vecchi. Questo avviene non solo pei prestiti pubblici ma anche per le Azioni d'una società, che

aumenta il suo capitale accordando alle nuove Azioni uguale diritto ai dividendi ed agli interessi che alle vecchie, benchè le vecchie siano pagate per intero e delle nuove invece non si siano pagate che una o due rate.

Infine si dà il nome di arbitraggio anche ad una operazione di borsa per la quale uno speculatore, che creda debba succedere un rialzo od un ribasso; ma non abbia molta fede nelle sue previsioni, cerca di limitarsi il rischio. Se egli crede al rialzo, compera a termine una certa quantità di titoli, che per la loro natura abbiano a sentire fortemente il movimento di rialzo o di ribasso e nello stesso tempo vende a termine eguale quantità di titoli, che per la loro natura sono destinati a sentire l'effetto del generale movimento di rialzo o di ribasso, ma meno fortemente dei primi. Se crede invece al ribasso, compera i titoli della seconda qualità e vende quelli della prima. In tal modo il suo rischio è limitato alla differenza che nel rialzo o nel ribasso potrà avvenire fra le due diverse qualità di titoli, che egli ha comperati e venduti.

12° Fino ad ora non abbiamo fatto altro che esporre la forma esterna delle operazioni di borsa, dobbiamo ora procedere un po' innanzi ed esaminare la natura dei titoli e le cause, che influiscono sulle mutazioni dei valori di borsa.

I titoli di credito si possono distinguere e secondo la loro natura giuridica e secondo la loro natura economica e secondo la loro natura, che direi *borsuale,* se fosse lecito ad un povero economista inventare parole. Noi lasciamo da parte il diritto e l'economia e per ora non consideriamo i

titoli di credito che dal punto di vista della Borsa.

La Borsa ha titoli di natura robusta, che sentono poco il variare della temperatura speculativa, che lentamente aumentano o scemano di valore; ed ha ancora altri titoli di natura nervosa, delicatissima, il valore dei quali muta rapidamente per ogni variazione, per quanto leggiera, della temperatura speculativa.

Questa differenza nella natura *borsuale* dei titoli dipende da molte cause; io mi limito ad accennare le principali.

La *qualità del proprietario* dei titoli ha molta influenza sulla facilità a variare di valore. Vi sono titoli, che si dicono *non collocati*, la maggiore quantità dei quali è ancora nelle mani degli speculatori, i quali li tengono non per impiego di capitali; ma per speculazione, sperando di negoziarli con guadagno. Questi speculatori proprietarî di titoli hanno ottenuto col mezzo del credito i denari, che hanno messi nell'acquisto dei titoli, con un capitale di 100 sono proprietarî di titoli per un valore di 1000 e più e questo hanno potuto fare per mezzo di crediti allo scoperto, che loro furono aperti, di riporti e della emissione di cambiali di comodo. Appena, appena una piccola nuvoletta appare sull'orizzonte della speculazione, il credito, che li ha aiutati, vien loro a mancare e trovansi costretti a vendere, producendo una rapida diminuzione nel valore dei titoli, che possedevano. Se invece si presenta una speranza di rialzo, la speculazione agisce prontamente, fa aumentare la ricerca dei titoli e crescere i valori assai di frequente in modo esagerato e non in proporzione alla speranza, che ha data la prima spinta al movimento

di rialzo. Hanno natura affatto diversa quei titoli, che si dicono *collocati* e che si trovano nelle mani dei privati capitalisti, che li acquistarono per dare proficuo impiego ai loro capitali. Questi titoli variano difficilmente di valore; perchè non vi sono ragioni, che costringano i loro proprietarî a vendere a precipizio in certi momenti e gli speculatori li lasciano in quiete e non li scelgono quasi mai ad oggetto delle loro negoziazioni al rialzo od al ribasso.

Sulla facilità a mutare di valore ha influenza la *quantità maggiore o minore dei titoli.* Mi spiegherò più chiaramente con un esempio. Una Banca ha emesse mille Azioni, un'altra ne ha emesse centomila, sarà il valore delle Azioni della prima più facilmente variabile del valore delle Azioni della seconda; perchè la piccolezza del numero fa sì che mutino di valore ad ogni per quanto piccola variazione nella domanda e nella offerta. Oggi una persona, che possiede duecento o trecento di quelle Azioni, è costretta, per ragioni sue individuali a venderle, ed il valore di quel titolo fortemente diminuisce mentre un fatto simile non avrebbe che tenuissima influenza sul valore delle azioni della seconda banca. Domani uno speculatore od un privato capitalista domandano duecento o trecento di quelle azioni ed esse ottengono straordinario aumento. La piccolezza del numero pur facilita i maneggi e gli artificî, più o meno legittimi, degli speculatori e dei giuocatori di borsa, che hanno per scopo di ottenere improvvise e non ragionevoli variazioni nel valore dei titoli.

La maggiore o minore *estensione del mercato* è altra delle cause, che determinano il maggiore o mi-

nore grado di variabilità di un titolo. Quando un titolo non si negozia che ad una sola borsa è non è conosciuto che entro una ristretta cerchia di persone e di territorio, è soggetto a rapide mutazioni per cause puramente locali; invece un titolo, che ha un mercato esteso, non sente l'influenza delle cause locali ed ha quindi valore più fermo e meno variabile.

Vuolsi infine aver riguardo alla *natura economica* del titolo. Le azioni di una Banca di speculazione hanno valore certamente più variabile che le cartelle fondiarie o le azioni di una Banca di deposito e di sconto. La ragione di questo fatto facilmente si intende e quindi non è mestieri che io mi affatichi ad esporla.

13° Abbiamo visto come vi siano titoli di valore più fermo ed altri di valore più vacillante e variabile e abbiamo cercate le cause di queste differenze, ora dobbiamo fare una rapida rassegna di queste cause, che portano mutazioni sui valori, che si negoziano alla borsa.

Chi per studio o per curiosità o per interesse è solito leggere il listino della borsa trova che talora avvengono generali mutazioni nei corsi sia in rialzo sia in ribasso, così che tutti i titoli negoziati alla borsa, non tutti però nella stessa proporzione, aumentano o perdono di valore, che talora invece avvengono mutazioni speciali, così che contemporaneamente o rialzano o ribassano tutti i titoli appartenenti alla stessa specie, tutte le azioni delle Banche, tutte le azioni e le obbligazioni delle strade ferrate, ecc., e che infine talora la mutazione non avviene che per un titolo solo, per esempio: le azioni della Banca Nazionale, le azioni delle Ferrovie Meridionali, ecc. Chi ha fatto questa osser-

vazione avrà concluso che i valori della borsa sentono l'effetto di cause generali, di cause speciali e di cause individuali ed avrà concluso giustamente.

I titoli, che si negoziano alla borsa, sono un mezzo di impiego di capitali, saranno quindi tanto più ricercati quanto maggiore sarà la quantità del capitale, che chiede impiego. *L'abbondanza o la scarsità del capitale disponibile* è quindi la prima delle cause, che hanno influenza generale sulla borsa. Se la annata andò male, se quelle industrie, che formano la maggiore ricchezza del paese, hanno patite avverse vicende, il capitale disponibile diventa scarso ed i titoli di borsa non trovano compratori. Quindi appare quanto falsa sia l'idea di coloro che la borsa tengono in conto di istituzione affatto estranea alle sorti della nazione e pensano che la speculazione tragga vantaggio dalle disgrazie, dagli infortuni, che colpiscono la nazione intera. No, l'infortunio che ha colpita la produzione, che ha scemata la ricchezza nazionale, pesa anche sulla borsa e si traduce in un generale ribasso dei titoli. È poi inutile aggiungere che le prospere vicende, il rapido accumularsi delle ricchezze influiscono pure sulla borsa, aumentando la ricerca dei titoli e spingendo al rialzo i valori.

Alla borsa il capitale disponibile costituisce la domanda, i titoli costituiscono la offerta, il valore corrente è determinato dal rapporto della domanda colla offerta, del capitale disponibile colla quantità dei titoli. Noi sappiamo ora come e per quali cause muti la domanda, cioè la quantità del capitale che chiede impiego; ma egli è facile comprendere che neppure la offerta è quantità fissa ed invariabile e che anche le variazioni nella quantità della offerta devon

portare mutazioni ai valori di borsa. Vi sono delle epoche in cui la speculazione procede attivamente alla creazione di Banche, di società industriali, di società di strade ferrate, alla emissione di quantità grande di azioni, di obbligazioni e di altri titoli simili. Egli è manifesto che ogni creazione di società, ogni emissione di titoli costituiscono un aumento nell'offerta dei mezzi di impiego e che quindi tendono a portare generale diminuzione dei valori di borsa. Talora la speculazione, stimolata da prosperi eventi, passa innanzi colla creazione delle società, colla emissione dei titoli alla quantità del capitale disponibile, allora nascono le crisi di borsa, tutti i titoli perdono fortemente di valore, le vendite diventano impossibili, e così per quella stretta solidarietà, che lega le sorti di tutti i valori di borsa, la imprevvidenza di alcuni diventa causa di sciagura generale.

I fatti politici influiscono come causa generale sul movimento dei valori di borsa. Una crisi ministeriale, una minaccia di guerra, una sconfitta durante la guerra, una esposizione finanziaria poco confortante, fanno discendere alla borsa non solo il corso della rendita e degli altri titoli del debito pubblico; ma ancora il corso di tutti i titoli industriali, commerciali e bancarî, come d'altra parte i fatti opposti: la certezza della pace, le vittorie, le esposizioni finanziarie brillanti producono nella borsa effetto di generale aumento.

La stretta unione della borsa colla politica si spiega quando si considera che gli avvenimenti politici e finanziari hanno sempre conseguenze economiche. La guerra mette lo scompiglio nelle industrie e nei commerci, arresta il lavoro nelle officine, interrompe il consumo, lo spaccio delle mer-

canzie; le crisi ministeriali sono talora motivi di turbamenti non solo politici ma ancora economici e sociali; le sconfitte sono causa di nuovi sacrifici per la nazione, ecc. E quì non è necessario insistere per dimostrare che le cause politiche non influiscono sulla borsa per la loro natura politica, ma per le conseguenze economiche, che producono o che si crede debbano produrre. Siccome poi un fatto politico disastroso, è anche economicamente dannoso, la borsa assume anche in certo modo il carattere di giudice degli avvenimenti politici, sebbene talora per eccezione avvenga che un fatto politico disastroso si giudichi dover portare conseguenze economiche buone e che la borsa saluti con un rialzo, una sconfitta o altro fatto doloroso per la politica nazionale. Così nel 1814 le notizie delle sconfitte di Napoleone produssero un rialzo alla borsa di Parigi, perchè gli uomini d'affari pensavano dovesse la Francia tornare prospera e ricca quando fosse caduto un sovrano, che in inutili guerre ne aveva esauste le forze e disperse le ricchezze.

L'influenza degli avvenimenti politici sentono tutti i titoli; ma primamente la rendita, e questo titolo è come la colonna maestra della borsa e le sue mutazioni di valore determinano rialzi e ribassi negli altri tutti.

Non sempre, come dissi, il ribasso ed il rialzo è generale, talvolta sono alcune specie di titoli solamente che rialzano o ribassano. Le cause speciali sono più varie e più numerose che quelle generali e più difficile riesce il farne uno studio completo. Io non lo tento neppure e mi limito ad alcune osservazioni. Talvolta è tutta una industria che

trovasi in cattive circostanze ed allora tutti i titoli di credito, che a quella industria si riferiscono, perdono di valore. Se l'annata corse cattiva per l'industria della seta noi vedremo alla borsa un ribasso delle azioni e delle obbligazioni di tutte le società che attendono a quella industria. Talora è un danno oppure un guadagno straordinario di una istituzione che determina un ribasso od un rialzo non solo delle azioni e delle obbligazioni di quella istituzione ma anche di quelle di tutte le altre congeneri. Se una Banca fa una cattiva speculazione e subisce una perdita grande è certo che si vedrà un ribasso non solo delle azioni di quella Banca ; ma anche di quelle delle Banche, che meglio la assomigliano, ed in più piccole proporzioni, di quelle di tutte le altre Banche. La sfiducia che una istituzione si è procurata si estende in breve a tutte quelle altre istituzioni che per natura, per scopo, per ordinamenti, le sono simili.

Delle cause individuali è impossibile dire, solamente ricordo che le cause individuali hanno tendenza a produrre effetti più larghi, più vasti, ad influire sopra tutta intera una specie di titoli, come più sopra ho indicato.

14. Il prediletto oggetto della speculazione è il titolo nuovo. Quando avviene la creazione di un nuovo prestito pubblico, di una nuova società commerciale, non è il privato capitalista che accorre a fare acquisto dei titoli del nuovo prestito o delle azioni della nuova società. Egli si tiene in disparte, innanzi impiegare il suo denaro nei nuovi titoli vuole che essi abbiano fatta la loro prova, vuole che la borsa abbia pronunciata sopra essi la sua sentenza. Accorrono invece a sottoscrivere gli spe-

culatori, che non hanno intenzione di usare di quei titoli per impiego di capitali, ma solamente li acquistano per rivenderli con profitto subito dopo e guadagnare *l'aggio*. È questo quel genere di speculazione che prende più propriamente il nome di *aggiotaggio* e sul quale non sarà discaro che io mi fermi un momento.

L'*aggiotatore* è odiatissimo e per i mezzi disonesti ai quali ricorre talora per raggiungere i suoi scopi e per le grandi fortune, che con poco studio, con minor fatica e talora con poca onestà, talvolta gli accade di acquistare, e perchè l'arte sua trae frequentemente la nazione a colossali disastri economici. Però se egli è molto e molto colpevole ha anche la sua parte, piccola invero, di merito, e chi rammenta le colpe gravissime e numerose deve ricordare anche i piccoli meriti suoi. L'aggiotatore è l'intermediario fra le nuove istituzioni ed il pubblico, è egli che le prende per mano e le introduce nel mondo economico, che ne formula un giudizio e ne determina il valore. Senza l'opera dell'aggiotatore molte e molte istituzioni utili e buone non avrebbero avuto esistenza. Egli rende quindi un servigio e per ciò non contestiamogli il diritto ad un guadagno, ad un *aggio*. Ma talora egli diventa un intermediario infedele, talora invece di introdurre nel mondo economico istituzioni utili e buone ne introduce di pessime, talora i suoi giudizî sono stranamente fallaci e ingannatori, talora i suoi guadagni diventano enormi e pare che si arricchisca causando rovina al paese e allora contro lui si solleva l'indignazione popolare e il suo nome diventa sinonimo di ladro e di truffatore.

Io dissi già come il mondo economico sia talvolta

invaso dal fanatismo e come sotto l'impero del fanatismo commetta le cose più strane e più sragionevoli e prepari rovine e disastri colossali.

Lo aggiottatore invece di moderare la foga inconsulta, la stimola con tutti i mezzi e si prepara guadagni approfittando della cecità e della imprevidenza generale. Allorchè il fanatismo ha invase le menti di tutti, l'aggiottatore non esamina, non discute la bontà, la opportunità delle nuove istituzioni, egli non ha che un pensiero: acquistare azioni e obbligazioni di istituzioni nuove per rivenderle con un premio o aggio e quando le azioni e le obbligazioni mancano crearne altre egli stesso. Così in breve volgere di tempo le nuove istituzioni si moltiplicano, il mercato si trova sovracarico di titoli in quantità assai maggiore del capitale che essi richiedono, i prezzi spinti rapidamente al rialzo dal fanatismo, scemano ancora più rapidamente sotto l'impero del *panico*, ne vengono rovine e danni tanto più grandi quanto maggiore e più potente fu il fanatismo e di essi si dà colpa all' aggiottatore, che creò istituzioni, che non aveano ragione di esistere e che si arricchì nella generale rovina. E l'aggiotatore è certamente colpevole, ma anche coloro che patiscono il danno non devono dimenticare che essi pure sono colpevoli di imprevvidenza, di cecità, in una parola di fanatismo e che sono essi i primi autori del proprio danno.

Non bisogna poi pensare che lo speculatore non faccia che eccitare il fanatismo e che ne approfitti sempre; poichè egli pure talora ne resta vittima. Gli uomini di affari i più avveduti ed i più esperti prendono talora per realtà quello che non è che illusione e quando il fanatismo dà il benve-

nuto a qualunque istituzione nuova per quanto cattiva e inopportuna, quando i prezzi dei titoli continuamente aumentano ancora essi si lasciano andare a quel fanatismo, che tutti ha invaso, pensano che non debba venir mai la reazione, castigo del fanatismo, e quando questa arriva li trova impreparati e li conduce a rovina. Il fanatismo è figlio dell'ignoranza, e queste cose non succederebbero se gli uomini di affari, se il pubblico avessero cognizioni più giuste e più complete delle facende economiche. Ma lasciando da parte il pubblico e restringendoci a ragionare degli uomini d'affari, noi troviamo che l'ignoranza è pure in molti di essi grandissima, che nelle facende economiche mancano di vedute larghe e precise, che negli affari procedono a tentoni, guidati dalla povera luce di una pratica grossolana, che si lasciano sempre trascinare dagli avvenimenti invece di reggerli e governarli essi stessi. Molti sono tristi aggiotatori, molti preparano rovine e disgrazie a sè ed al paese intero e forse pensano di fare il bene, d'essere ottimi e benemeriti cittadini. Un po' di quella scienza, che essi sono usi disprezzare, li guarderebbe dal mettersi in operazioni, che son causa di disgrazie nazionali e nelle quali corrono pericolo di perdere colle sostanze l'onore.

15° Le idee generali furono oramai da noi svolte con sufficiente larghezza, ci resta ora a studiare praticamente l'emissione dei prestiti pubblici e delle azioni delle società commerciali.

Un governo, che trovasi nella necessità di ricorrere al credito pubblico, può seguire diversi modi. O egli contratta con un banchiere o con una Banca pubblica oppure con un gruppo di Banche e di banchieri, che assumono il prestito ad un prezzo fisso

di solito un po' inferiore al prezzo corrente dei titoli del debito pubblico, oppure chiama i banchieri ad un concorso e aggiudica il prestito al miglior offerente, precisamente come in una vendita all'incanto, oppure apre una pubblica sottoscrizione.

Nei primi due casi i banchieri sono gli intermediari fra il pubblico e il governo ; corrono il rischio della emissione, ma comperano dal governo la rendita ad un prezzo inferiore del corrente e perciò hanno speranza di realizzare notevoli guadagni; con un capitale eguale appena al decimo ed anche meno dell'ammontare del prestito assumono tutto intero il prestito perchè convengono col governo di fare pagamenti rateali e così di solito non hanno a versare che la prima rata essendochè per le altre ottengono dalle vendite successive i fondi necessarî. Talora è una sola Banca che contratta col governo, talora sono invece più Banche o banchieri riuniti in società temporanea, che si scioglie quando la emissione è terminata dividendo fra i partecipanti gli utili o le perdite in proporzione del capitale posto da ciascuno nella operazione comune. Dissi società temporanea; ma la società può durare anche dopo terminata la emissione, se alla operazione del prestito si aggiunge un'altra operazione, che abbia a durare lungo tempo , come sarebbe l'appalto di una gabella, di una privativa. Rammenti il lettore il modo col quale si è costituita la *società per la Regìa dei Tabacchi.*

Fra i due modi, di contrattare privatamente con un banchiere o con un gruppo di Banche e di aggiudicare il prestito, come per vendita all'incanto, non vi è differenza grande e notevole. Il banchiere è sempre l'intermediario fra il governo ed il pub-

blico, il governo vende i suoi titoli ad un prezzo un po' inferiore al corrente; ma si assicura l'emissione del prestito. Ben differente natura ha l'emissione del prestito per *sottoscrizione pubblica.* In questa è il governo che direttamente contratta col pubblico.

Aprire i registri e chiamare il pubblico a sottoscrivere un prestito sarebbe sembrata un tempo una vera utopia finanziaria. Ora invece è questo il metodo generalmente seguito, specialmente nella emissione dei grandi prestiti ed infatti è il sistema più naturale, perchè pel pubblico i titoli del debito governativo non sono cosa nuova, esso sa già che cosa sono e quanto valgano e non è quindi bisogno di intermediarî, che glieli facciano conoscere ed apprezzare.

La Francia tentò per la prima volta la prova della sottoscrizione pubblica nel 1818, ma con esito poco favorevole, la tentò di nuovo nel 1854 ed ebbe allora esito così splendido che dopo quell'epoca non emise più alcun prestito di grande importanza che per pubblica sottoscrizione.

Anche nella sottoscrizione pubblica bisogna fissare il prezzo di emissione un po' al dissotto del prezzo corrente della rendita ed i governi sono soliti a porre tanto più basso il prezzo di emissione quanto più desiderano con un meraviglioso concorso di sottoscrizioni dare al mondo un' alta idea della loro potenza finanziaria e della fiducia, che il pubblico in essi ripone. Dai sottoscrittori poi non si esige che all'atto della sottoscrizione versino tutta intera la somma per la quale si obbligano, ma una prima rata solamente e si ripartisce poi il versamento della somma totale in dodici, diciotto e fino

venti rate mensili, come è avvenuto nell' ultimo prestito francese di tre miliardi. E non sono queste le sole facilitazioni fatte ai sottoscittori poichè talora si promette ad essi anche il pagamento dell'interesse prima che l'intera somma sia stata versata.

Queste facilitazioni, se attirano il capitalista privato, che sottoscrivendo al prestito non cerca che un proficuo impiego del capitale, attirano ancora e più gli speculatori, che correndo alla sottoscrizione del prestito non hanno in mente che il guadagno possibile sulla rivendita delle cartelle. Dunque neppure la sottoscrizione pubblica raggiunge lo scopo di escludere la speculazione, anzi talvolta la eccita se troppo lauti sono i beneficî promessi alla sottoscrizione, così che sembra sia migliore politica l'offrire beneficî minori, rendere l'esito del prestito meno brillante e clamoroso; ma fare in modo che la speculazione vi abbia la minor parte possibile.

Talvolta alcuni prestiti furono coperti fin quindici volte; e si dovette procedere ad una riduzione, dare cioè ai sottoscrittori appena la quindicesima parte della somma, per la quale avevano sottoscritto. Per favorire il privato capitalista si operò la riduzione soltanto sulle maggiori sottoscrizioni e si tennero come irreducibili le sottoscrizioni di cinque, di dieci, talora anche di cinquanta lire di rendita. Pare poi che sia buona regola il procedere progressivamente nelle riduzioni così che le sottoscrizioni maggiori vengano a sopportare più forte riduzione che le minori.

Gli speculatori corrono ad una sottoscrizione pubblica come ad una festa, e l'unica cosa che li trat-

tiene dal sottoscrivere milioni e milioni è il primo versamento, che bisogna effettuino al momento della sottoscrizione ed i ministri di finanza sanno benissimo che per ottenere all'emissione dei prestiti un esito straordinario basta fissare assai tenue il primo versamento o renderlo anche affatto nominale, accettando dai banchieri sottoscrittori cambiali di comodo, come si fece nell' ultimo prestito francese.

16° Passiamo dalla emissione dei prestiti pubblici a quella delle azioni delle società commerciali. Alcuni banchieri ed alcune Banche, specialmente di quelle che hanno nome di Banche di credito mobiliare o di Banche industriali e commerciali, progettano la fondazione di una società commerciale con uno scopo qualunque, mettiamo per esempio l'industria del ferro, o la filatura del cotone, o la costruzione e l'esercizio di una strada ferrata, o le operazioni bancarie. Si fissa il capitale che la nuova società deve avere, per esempio cinquanta milioni di lire, divise in centomila azioni da lire mille. Le Banche od i banchieri, che concorrono alla fondazione, sottoscrivono tutte o una parte grande delle azioni e nel caso che non tutto il capitale venga coperto dai fondatori, pel restante viene aperta sottoscrizione pubblica, talora poi anche ai sottoscrittori vengono accordate azioni alla *pari*, talora si fa loro pagare un *premio*. La abilità dei fondatori consiste nel sapere decidere se convenga pel buon esito dell'impresa tenersi tutte le azioni o metterne una parte alla sottoscrizione pubblica, fissare un premio o aprire la sottoscrizione pubblica alla pari. Essi sanno che un esito brillante della sottoscrizione assicura il successo della loro impresa, un esito meschino, la rovina,

e si decidono alla prova della sottoscrizione con premio soltanto quando arride la probabilità di un esito brillante. Così operano i grandi e forti speculatori, i piccoli e deboli, non potendo coprire da soli tutto il capitale sociale, sono costretti sempre a ricorrere alla pubblica sottoscrizione e generalmente le imprese da essi create cadono a questa prima prova.

L'avere parte nella costituzione di una società commerciale, l'avere una *partecipazione*, come si dice in termine di borsa, l'ottenere cioè un bel numero di azioni di una nuova società alla pari e ciò col versamento di appena un decimo del valore nominale delle azioni, è l' ideale di tutti gli speculatori di borsa e grandi e piccini. Infatti se il momento è buono, e quello di sapere scegliere il momento è proprio l'essenziale, se fra i fondatori vi son persone note per ricchezza o per abilità finanziaria, se appena appena si sa dai fondatori fare uso della *reclame*, è molto probabile che le azioni sul principio facciano un aggio e dato anche che sia un piccolo *aggio* del 10 per 100 sul capitale nominale, il partecipante avrà in pochi giorni raddoppiato il capitale che versò per l'acquisto delle azioni. Perciò vi sono in tutti i paesi degli uomini, che non pensano ad altro che a fondare società e a procurarsi partecipazioni, anzi si istituiscono banche, che hanno per loro scopo principale quello della fondazione di società e delle partecipazioni.

Generalmente i partecipanti cercano di vendere subito le Azioni ed incassare l'aggio, talora le vendono eglino stessi, talora invece affidano le Azioni ad una commissione di individui scelti fra loro, che restano incaricati della vendita delle

Azioni e del proporzionale riparto del guadagno. Questo si chiama *porre le Azioni in sindacato.*

Che le società, che devono la loro origine alla speculazione ed all'aggiotaggio siano sempre buone ed opportune non è sperabile. La storia di alcune epoche speculative ci può insegnare a quali stranezze incredibili arrivi alcune volte il cattivo genio dell'aggiotaggio.

17° Non v'è nessuno che possa insegnare l'arte dello speculatore, cioè i mezzi pratici, coi quali l'abile speculatore trae guadagno dal saper prevedere l'azione delle leggi, che reggono le faccende economiche e delle passioni, che agitano il cuore umano. I libri possono indicare queste leggi e queste passioni e dire come esse agiscono, ma non possono certamente mettere nel lettore e quel senso pratico e quella finezza di ingegno, che son necessarî per potere con sicurezza prevedere e misurare l'azione di esse ad un determinato momento. Le cognizioni scientifiche sono utili, sono necessarie, esse danno sviluppo all'ingegno, rafforzano il senso pratico, fanno veder chiaro nelle più intricate condizioni di cose, ma per sè sole non bastano a formare l'abile speculatore. Chi fosse stupendamente provveduto di cognizioni scientifiche, ma mancasse di quella finezza d'ingegno e di quel sentimento pratico dei quali dissi, riuscirebbe un infelicissimo speculatore.

La borsa non è una tavola di giuoco, presso la quale la fortuna capricciosamente dispensa i suoi favori; è una arena, nella quale i più forti ed i più abili vincono sempre ed i più deboli ed i più ignoranti sono sempre vinti. La corona del vincitore è il guadagno, la ricchezza, la potenza, la

pena del vinto è la rovina, la miseria, il disonore. Chi dunque non è forte e non è abile non entri in questa arena, e nessuno si illuda: per essere forte alla borsa abbisognano grandi ricchezze, per essere abile abbisognano la scienza, l'ingegno e la pratica degli affari.

CAPITOLO XI.

ISTITUTO DI CREDITO REALE.

1° I BISOGNI DELL'AGRICOLTURA — 2° PRINCIPI FONDAMENTALI DEL CREDITO FONDIARIO — 3° IL CREDITO FONDIARIO IN GERMANIA ED IN FRANCIA — 4° IL CREDITO FONDIARIO IN ITALIA — 5° IL CREDITO MOBILIARE.

1° Volevano i Fisiocratici che l'agricoltura si avesse a tenere come prima fra le industrie, anzi come l'unica veramente produttiva; era teoria erronea ed ora la scienza economica ha dimostrato che tutte le industrie, purchè utili, sono parimenti produttive e che fra esse non è da farsi questione di primato. Però se la scienza si tiene sul giusto, la pratica invece corre all'eccesso opposto a quello, nel quale batterono i Fisiocratici; ora generalmente l'agricoltura si abbandona dalla opinione pubblica e dalla scienza militante e le cure ed i pen-

sieri di tutti sono specialmente volti alle industrie, manifatturiere e commerciali. Queste infatti negli ultimi tempi, mercè la macchina a vapore, compirono così grandiosi progressi che le menti ne furono colpite anzi, per così dire, sbalordite. E come tutti sanno, ciò che si presenta in modo brillante, si fa notare ed apprezzare più di quello che continua umile e modesto nella sua via. Così fu dell'agricoltura, essa non potè garreggiare in grandiosità di progressi colle industrie manifatturiere e commerciali e perciò fu quasi dimenticata. Bisogna che l'agricoltura riprenda il posto, che le appartiene nella pubblica opinione e che pure ad essa si volga una parte almeno di quelle cure e di quei pensieri che ora assorbono le industrie sorelle. Questo specialmente per noi Italiani, che siamo da natura destinati ad essere nazione agricola, per la ubertosità del suolo e la dolcezza del clima e per la mancanza di quel diamante nero, che è il carbon fossile, forza prima delle industrie manifatturiere.

Non è molto tempo che noi ci credevamo la prima nazione del mondo ed una schiera di retori e di poeti ci cullava in dolcissime illusioni parlandoci del *primato* degli Italiani. La nessuna conoscenza delle cose straniere, la poca conoscenza di noi medesimi ci facevano velo agli occhi: ma ora la benda è caduta, venne la statistica a farci fare l'esame di coscienza ed a conti fatti trovammo che nella scala della civiltà e della ricchezza noi stiamo agli ultimi posti. Altra volta credemmo che nella agricoltura nessuno ci superasse; ma pur troppo trovammo che l'antica *mater frugum* nón ha più altro che i ricordi dei suoi vanti agricoli, trovammo che la fredda e nebbiosa Inghilterra produce meglio

e più che noi (1). Però qualche cosa abbiamo già fatto, abbiamo, se non altro, imparato ad esaminare seriamente le condizioni nostre, abbiamo messe a nudo le nostre piaghe e ne andiamo cercando i rimedî.

Quali sono le cause dei progressi agricoli compiti dagli stranieri? Sono la scienza ed il capitale. L'industria agricola si è pure essa trasformata e si è avvicinata d'assai alla natura della industria manifatturiera. Nella industria agricola primitiva poca era l'opera dell'uomo, lasciavasi operare la natura. La natura era tutto, poco era l'impero dell'uomo sopra essa, incerta e debole era la mano di lui nel guidarla alla produzione. L'uomo invece è tutto nella industria agricola moderna, la scienza ha studiata la natura, ne ha scoperte le forze ed ha mostrate le leggi secondo le quali agiscono queste forze. Svelato l'arcano sotto il quale si compiono i fenomeni naturali, l'uomo vide i modi coi quali valersi di essi e ad imporre sopra essi la sua volontà si valse del capitale. Che cosa è il capitale? Il capitale è la macchina, colla quale l'uomo si impadronisce di una forza naturale e la adopera nella produzione, è la fognatura, il drenaggio, pel quale risana un suolo acquitrignoso e paludoso, è il concime, col quale aggiunge al suolo gli elementi utili che gli mancano, e contrabbilancia l'azione degli elementi cattivi, che vi abbondano, è insomma l'istrumento, pel quale egli si impone alla natura.

(1) In Italia non si producono in media che ettolitri 10 di frumento per ogni ettare di terreno, mentre se ne producono 40 in Inghilterra, 31 nel Wurtemberg, 23 nell'Olanda, 20 in Sassonia, 19 nella Prussia e nel Belgio.

Nella industria agricola moderna scompare quasi il vantaggio di una naturale fertilità e domina la fertilità artificiale, opera dell'uomo.

Vogliamo noi metterci al paro delle altre nazioni? seguiamole nella via, che esse ci insegnano, mettiamo nella agricoltura scienza e capitale. Questi due elementi però vogliono essere usati contemporaneamente, poichè la scienza senza capitale resta vana speculazione, nè può tradursi in fatto ed il capitale non diretto dalla scienza fa opera incerta ed infruttuosa.

Altri dirà dei modi coi quali diffondere la scienza agricola nel paese, io mi limito a dire come col credito si possa all'agricoltura procurare il capitale.

2° Era opinione degli antichi che la garanzia reale fosse assai migliore che la semplice garanzia personale ed è celebre l'assioma del diritto romano — *plus est cautionis in re quam in persona.* — Fra le cose nessuna poi sembra offrire garanzia migliore che la terra. È la proprietà fondiaria come una proprietà pubblica, della quale tutti possono calcolare il valore e che non si può ad altri trasmettere senza pubblico atto. Sembra quindi che colui che può dare in garanzia una terra, debba assai facilmente trovare credito, invece succede tutto il contrario e nel fatto i proprietarî penano assai a trovare il capitale, che loro abbisogna, e trovandolo lo debbono pagare assai più caro che non lo paghi un manifatturiere ed un commerciante. La causa si è questa principalmente che l'agricoltura domanda credito a lunghe scadenze, essendochè il capitale impiegato in migliorie nei fondi non ritorna che entro un lungo lasso di tempo, di più non viene dal fondo restituito tutto ad una volta, ma a bric-

ciole, il capitale impiegato restituendosi dal fondo sotto la forma di aumento di rendita annua. Il buon proprietario deve riunire queste bricciole, deve aspettare lungo tempo prima che abbia raccolto il capitale; per questo egli non accetta un capitale per farne migliorie nel suo fondo, se non gli è fatto credito a lunga scadenza. Di fronte al proprietario, il commerciante, il capitalista, il banchiere desiderano gli impieghi a breve scadenza, rifuggono dallo immobilizzare il loro capitale per lungo tempo, vogliono poterlo ad ogni momento trasformare onde trarre il maggior vantaggio dalle occasioni. Il banchiere, che sorveglia il commercio del denaro, prevede tali momenti e tali occasioni, che offriranno ricchissimi profitti e non vuole, immobilizzando il suo capitale, perdere questi momenti di pingui guadagni. S'aggiunge ancora che se grande è la sicurezza, che offre la garanzia della terra, difficile è l'accertamento della proprietà, imbrogliato assai il regime ipotecario così che la proprietà fondiaria viene a perdere in parte il vantaggio della sicurezza della garanzia.

A mettere accordo tra gli interessi ed i desideri del proprietario e quelli del capitalista, ad appianare le difficoltà, che si oppongono allo accertamento della proprietà, interviene l'Istituto di credito fondiario.

L'Istituto di credito fondiario ha per iscopo di procurare il capitale, che abbisogna per le migliorie alla proprietà fondiaria. Esso è come un intermediario tra il capitalista ed il proprietario e coll'opera sua facilita il passaggio del capitale dalle mani del capitalista in quelle del proprietario, appianando gli ostacoli, che a questo passaggio si oppongono.

Il veicolo, col quale il credito fondiario fa passare il capitale dal capitalista al proprietario, è la *cartella fondiaria.*

L'Istituto di credito fondiario di fronte ai proprietarî prende il luogo dei capitalisti. Esso prende ipoteca sui fondi e consegna al proprietario il capitale, non in denaro, ma in *cartelle fondiarie*, che non sono altro che titoli di credito, nei quali l'Istituto di credito fondiario si professa debitore di una determinata somma. Il proprietario vende le cartelle fondiarie, che trovano facilmente compratori, ed in tal modo ottiene il capitale, che gli abbisogna. Egli non incorre in obbligo alcuno per la vendita delle cartelle, tutti i suoi obblighi egli li ha unicamente coll'Istituto, al quale deve pagare l'interesse del capitale prestato e restituire questo ad un' epoca determinata. Il capitalista poi, impiega volontieri il suo denaro nell'acquisto di cartelle fondiarie, perchè, essendo al portatore, può all'occasione rivenderle per riavere il denaro, al quale vuol trovare più proficuo impiego. Le acquista volentieri anche perchè offrono impiego sicurissimo, essendochè l'Istituto di credito fondiario le ha emesse prendendo corrispondente ipoteca sopra fondi e, mano mano che le ipoteche vengono estinte, l'Istituto ritira le cartelle dal commercio. Così il capitalista fa prestito alla proprietà fondiaria senza immobilizzare con lunghe scadenze il suo capitale, senza dover fare ricerche sulla proprietà, opera, che vien fatta con molta sicurezza dall'Istituto di credito fondiario, ed il proprietario trova il capitale, che gli abbisogna. Questi vantaggi si ottennero colla creazione di una nuova persona — l'Istituto di credito fondiario — che di fronte al proprietario si sostituisce al capitalista,

di fronte al capitalista si sostituisce al proprietario, e colla creazione di un nuovo istrumento di credito: la cartella fondiaria.

Eccovi così, come in un guscio di noce, caratteri e scopo degli Istituti di credito fondiario; ma se questi caratteri e questo scopo sono generali a tutti gli istituti di credito fondiario, essi differenziano però riguardo alla origine e si possono distinguere secondo due tipi: il tipo tedesco ed il tipo francese. Nel tipo tedesco abbiamo i proprietarî stessi, che si associano per creare l'Istituto di credito fondiario nel tipo francese l'Istituto di credito fondiario è creazione dei capitalisti.

3° La guerra dei sette anni, colla quale la Prussia fece il suo ingresso solenne nella politica europea, fu guerra accanita e feroce, ed essendo stata specialmente combattuta sul suolo prussiano, lasciò sopra questo dolorose impronte. Eserciti amici e nemici, ma tutti parimenti devastatori, percorsero quel suolo per sette anni, seminando sul loro cammino le stragi e gli incendi. Fatta la pace nel 1763, vennero messe al nudo le piaghe del desolato paese. La popolazione rurale uccisa o dispersa, i fabbricati incendiati, il bestiame rubato, le piantagioni tagliate, il suolo non più smosso da tre, da quattro anni, tale era la condizione dell'agricoltura in Prussia e specialmente nella Slesia. I proprietarî, durante quella lunga guerra, si erano caricati di debiti che ora erano impossibilitati a pagare. I creditori non aveano domandato il pagamento dei debiti durante la guerra perchè la moneta in circolazione essendo alterata e mancante di peso avrebbero subito grave perdita; ma, riordinata da Federico II la circolazione monetaria, vollero il pagamento. Fede-

derico II, onde venire in soccorso ai proprietarî così gravemente danneggiati, mandò fuori un editto pel quale ai proprietarî delle provincie orientali così gravemente danneggiati, veniva permesso di differire di tre anni i pagamenti dei loro debiti. Ma questo era rimedio temporaneo ed inefficace oltre essere incerto; meglio giovò invece la proposta, che Volfango Büring, negoziante di Berlino, presentava nel 1767. Voleva Büring procurare a buon mercato il capitale alla proprietà fondiaria e per ciò proponeva che i proprietarî, bisognosi di credito si riunissero in società, alla società ipotecassero i loro fondi e la società cedesse per loro, per un terzo o per la metà del valore del fondo, lettere di pegno (*Pfand-briefe*) negoziabili. In tal modo sperava, sostituendo alla garanzia individuale la garanzia collettiva, arrivare a trovare alla proprietà fondiaria il capitale, di cui tanto abbisognava e il fatto dimostrò che egli non si ingannava.

Le società di credito fondiario, che sorsero dietro il progetto di Büring, si chiamarono Società territoriali di credito (*Land-schafliche-Kredit-Vereine*) e sono Istituti di credito fondiario creati e diretti dai proprietarî stessi.

La prima Società territoriale di credito è quella di Slesia, fondata l'anno 1670. Federico II concorreva alla formazione della Società e le mutuava 300,000 talleri al tenue interesse del 2 $^0/_0$. Alla Società di Slesia tennero dietro quella della Pomerania nel 1781, quella del Brandeburgo nel 1782, quella della Prussia occidentale nel 1787 e quella della Prussia orientale nello stesso anno 1787. Alcune di queste associazioni erano obbligatorie e nella Prussia orientale ciascun proprietario era ob-

bligato ad entrare nella Società. Sui primordi poi non potevano essere ipotecati alla Società e quindi ottener credito che i beni fendali *(Rittergüter)*. Ora non si fa distinzione di beni signorili o feudali e di beni appartenenti alla borghesia; nel secolo passato però la distinzione avea un certo valore, perchè veramente liberi non erano che i beni signorili.

Il sistema di credito fondiario prussiano si completò coll'introduzione dell'ammortamento. Abbiamo già osservato che il fondo non rende tutto in una volta il capitale, che fu in esso impiegato, ma lo ritorna a bricciole, anno per anno, sotto la forma di una maggiore quantità di raccolto. È quindi gravoso per il proprietario dover accumulare queste piccole parti del capitale e custodirle inattive fino al giorno della scadenza del debito. Il sistema dello ammortamento libera il proprietario anche da questa cura, anno per anno al pagamento dell'interesse egli può aggiungere una parte del capitale, la parte del capitale versato gli si calcola negli interessi e così, continuando per un certo numero di anni a pagare una determinata somma, egli si trova con poco sacrifizio interamente liberato del debito suo. Il sistema dello ammortamento fu primieramente messo in pratica dalla Società territoriale di Luneburgo nel 1790 e dalla Società territoriale di Posen nel 1821.

Le cartelle fondiarie, o lettere di pegno, furono accettate dai capitalisti; ma più che altro servirono d'impiego al denaro dei pupilli e delle associazioni pie, come quelle che tra tutti i titoli di credito hanno garanzia migliore e sono meno soggette a scapitare di valore per i politici avvenimenti. Anche nell'epoca, per la Germania disastrosissima, che

corre dal 1807 al 1815, le lettere di pegno si sostennero assai bene ed il loro valore si aggirò dal 70 all'80 0/0. Le lettere di pegno della Società territoriale di Slesia discesero solo una volta nel 1812 al 58 0/0 per rialzarsi però subito fino al 70 0/0. Più sfortunate furono quelle della Società della Prussia occidentale, che nello stesso anno 1812 discesero fino al 33 0/0, per alzarsi però al 91 0/0 nel 1815. Dopo l'anno 1815 le cartelle si aggirarono sempre intorno al *pari*, senza alzarsi di molto al disopra; il corso più elevato fu raggiunto dalle cartelle della Società di Slesia e fu il 107 0/0 negli anni 1829, 1830, 1835, 1836, 1837 e 1838. Qui si potrebbe ricercare quali sieno le cause delle variazioni di valore delle cartelle fondiarie e troveremmo queste cause essere tutte estrinseche alle cartelle stesse. La natura loro non varia, la sicurezza, che offrono, non può diminuire, quindi non può scemare la fiducia che ad esse si accorda.

Fatta eccezione dei grandi rivolgimenti politici e sociali, che mettono in pericolo tutte le fortune e scuotono tutte le istituzioni, l'unica causa di variazione è l'alzarsi o l'abbassarsi dell'interesse corrente. Essendo fisso l'interesse dato dalle cartelle, e non seguendo quindi le oscillazioni del tasso corrente dell'interesse, avverrà che in epoca di grande ricerca di capitali, le cartelle scapiteranno nel corso e viceversa poi in epoca di grande abbondanza di capitali esse otterranno un valore reale superiore al nominale. Le cartelle fondiarie quindi non potranno mai scapitare molto di valore, nè alzarsi ad un corso molto alto in confronto al valore nominale. Sono esse i titoli il cui valore è meno variabile; buoni quindi per chi vuol trovare un modesto, ma sicuro impiego ai proprî capitali.

La emissione delle cartelle fondiarie in Prussia ha raggiunto una cifra considerevole e va sempre aumentando. Nel 1805 erano in circolazione per 53,811,000 talleri in cartelle fondiarie, e nel 1848 questa circolazione si era elevata ad 85,291,000 talleri (1).

Secondo un articolo di Richter intorno all'anno 1862 la circolazione sarebbe stata di talleri 150,246,000, il che segnerebbe un aumento ben grande (2).

Dirò ora due parole degli Istituti di credito fondiario creati dai capitalisti, sistema questo che dicesi francese, mentre il primo dicesi tedesco, perchè ebbe origine e principale sviluppo in Germania, dove però esistono sotto il nome di Banche ipotecarie (*Hypoteken-Banken*) anche Istituti di credito fondiario del secondo sistema.

La necessità di creare in Francia istituzioni, che avessero per scopo di provvedere il capitale alla agricoltura, era sentita da molto tempo, ed infatti nel 1834 e nel 1837 sorsero piccoli Istituti di credito fondiario, che ebbero poca fortuna e presto si tolsero dal campo. Nell'anno 1848 la questione degli Istituti di credito fondiario fu a lungo dibattuta nel seno dell'Assemblea Nazionale e finalmente nel 1851 venne fuori un decreto, che sta-

(1) MAX WIRTH, *Op. cit.*, pag. 386.

(2) *Landschaftliche Kreditvereine und Hypoteken-banken*, articolo nella *Rivista quadrimestrale di Berlino*, vol. 2, anno 1864, citato da STEFANO ALOCCHIO in un suo buon libro sul *Credito Fondiario*, pag. 45 (Milano 1867). Secondo un rapporto del governo francese pubblicato nel 1851, le lettere di pegno in tutti gli Stati tedeschi, compresa anche la Gallizia, avrebbero raggiunta la somma di 540,423,158 franchi.

biliva le norme dietro le quali doveano reggersi questi Istituti. Sorsero in quell'anno Istituti di credito fondiario a Nevers, a Marsiglia ed a Parigi; ma il governo imperiale, centralizzatore per eccellenza, con decreti del 18 ottobre e del 10 dicembre 1852, concedeva privilegio esclusivo per le operazioni di credito fondiario alla Società di credito fondiario di Parigi, che prendeva nome di Credito Fondiario di Francia (*Crédit Foncier de France*), e le dava licenza di incorporarsi i due piccoli Istituti di Nevers e di Marsiglia.

Il Credito fondiario di Francia è potente Società con un capitale sottoscritto di 90 milioni. Fa i prestiti in denaro ed a procurarsi i capitali per questi prestiti emette lettere di pegno (*lettres de gage*) e obbligazioni dette *comunali*, e al 30 giugno 1871 avea in circolazione fra lettere di pegno e obbligazioni comunali per 1280 milioni di lire.

Contro l'amministrazione del Credito fondiario di Francia si levarono in questi ultimi tempi molte lagnanze. Sono giuste le lagnanze, ma non se ne deve fare un atto di accusa contro il sistema degli Istituti di credito fondiario, fondati dai capitalisti. I difetti del Credito fondiario di Francia hanno origine dal privilegio e dalla centralizzazione. Avendo quell'Istituto privilegio esclusivo, è naturale che il governo vi abbia ingerenza e ne nomini gli amministratori, e questi, essendo dal governo nominati, è naturale che mettano a sua disposizione i capitali dell'Istituto e che con essi lo aiutino in opere politiche, come si vide ultimamente dal valido concorso, che il Credito fondiario prestò alle opere di fortificazione di Parigi ed alle opere pubbliche con tanto scialaquio ordinate dal prefetto

Haussmann. Essendo Banca centralizzata è naturale che essa soccorra più al cuore che alle membra lontane e che la maggior parte dei suoi imprestiti faccia a Parigi e nel dipartimento della Senna.

Le cifre confermano le lagnanze. Sopra 15,762 imprestiti ipotecarî, fatti dall'Istituto dalla sua origine fino al finire dell'anno 1868, per la somma di L. 936,000,000, il dipartimento della Senna ne aveva avuti 9214 per la somma di 674,400,000 lire, ed il resto della Francia 6548 per la somma di 261,600,000 lire. I prestiti sopra case trovarono presso il Credito fondiario miglior favore che i prestiti su fondi e sopra 1726 prestiti, concessi nel 1868, 1177 erano sopra ipoteca di case, pel valore di 71,265,000 lire, 537 sopra ipoteca di fondi pel valore di L. 17,534,000 e 12 misti per due milioni di lire.

È migliore il sistema delle associazioni dei proprietarî o quello delle società di capitalisti? È una domanda alla quale non si può rispondere in termini assoluti, bisogna vedere le condizioni del paese ed anche i suoi bisogni. Egli è certo però che non potranno riuscire bene le prime dove la proprietà fondiaria è molto suddivisa, come in Italia, come in Francia, come è certo che faranno sempre cattiva prova gli istituti del secondo sistema quando godano di privilegio esclusivo.

4° Prima del 1859 era in Italia più facile che non oggi all'agricoltura il trovare credito. Ciò perchè il prestito all'agricoltura era l'unico impiego possibile ai risparmi. Infatti le cartelle dei prestiti governativi pochissimo favore avevano fra noi e l'abbandono, in cui venivano lasciate, era come una protesta contro governi cattivi e stranieri, le so-

cietà commerciali erano pochissime e gli azionisti loro quasi tutti stranieri. Ma dopo il 1859 le cose mutarono d'aspetto: moltissimi capitali cercarono impiego nei prestiti nazionali, il risveglio politico trasse di conseguenza il risveglio industriale, sorsero società di strade ferrate, di credito, di imprese manifatturiere, alle quali si volsero i capitali nostri.

Questa nuova attività commerciale fece alzare il tasso dell'interesse, e l'agricoltura, abbandonata dal capitale, chiamato da nuovi allettamenti ad altri impieghi, sentì danno.

Fra noi istituti di credito, che impieghino i loro capitali in prestiti alla proprietà fondiaria non sono veramente cosa nuova, le casse di risparmio predilessero sempre questo genere d'impiego e tra le altre vanno citate con speciale onore quella di Bologna e quella di Milano, la quale fino dal 1862 introduceva il prestito ad ammortamento. Vero Istituto di credito fondiario, che incominciò le sue operazioni fino dal secolo XVII, è il *Monte dei Paschi* di Siena. Nel 1612 il *Collegio di Balia* della città di Siena faceva istanza al governo di Toscana perchè alla città si permettesse di erigere un *Monte* nel quale *si potessero fare dai privati cittadini dei depositi di denaro e ricevere degli imprestiti a modico interesse* (1). Era quindi una Banca di deposito, che si volea erigere, e i capitali depositati doveano essere impiegati in prestiti all'agricoltura a *modico interesse.* Siccome nel secolo XVII le cose non si facevano così in fretta, come ai nostri giorni, solo il 2 novembre 1624 veniva fir-

(1) Allocchio, *Op. cit.*, pag. 178.

mato il contratto tra il governo ed il *Collegio di Balia* della città di Siena, che regolava la faccenda del *Monte*. Per questo contratto il governo mediceo ipotecava a garanzia dei depositi fatti nel Monte un capitale di scudi 200,000 sopra i Pascoli della Maremma Senese di proprietà del governo, ed il Collegio di Balia, oltre altre garanzie, quando queste non fossero bastate, dava in cauzione « le persone e tutti e singoli i beni mobili ed immobili, i diritti e le azioni presenti e future di tutti e singoli i cittadini ed abitanti nella città e di tutti gli altri, i quali di diritto o di fatto si potessero dal Collegio obbligare ».

L'amministrazione del Monte fu affidata ad otto nobili senesi, eletti a questo ufficio dal Collegio di Balia della città di Siena. Le operazioni però del Monte non si restrinsero a Siena e suo territorio, ma il Monte estese il Credito ai cittadini di molti altri Comuni di Toscana, che entrarono a parte degli obblighi e garanzie, dal Comune di Siena incontrati pel *Monte*, e che perciò si chiamavano *comunità capitolate*.

Il Monte dei Paschi di Siena è uno dei pochissimi, fra gli antichi istituti di credito italiani, che non scomparvero durante la dominazione napoleonica. Non si potrebbe ora calcolare di quanto grande utilità sia stato questo istituto per l'agricoltura toscana; durante la lunga sua vita non diede mai luogo a lamentele, vide crescere sempre il suo credito e potè quindi andare allargando le sue operazioni. I prestiti fatti dal Monte alla proprietà fondiaria, che a tutto il 1818 non sorpassarono le L. 1,764,000, ascesero alla fine del 1868 a L. 25,199,376 ed al 1° gennaio del medesimo

anno i depositi affidati all'istituto sommavano a L. 24,600,000 (1).

Però i prestiti fatti dalle Casse di Risparmio, dal Monte dei Paschi e da altri istituti simili non erano tali che bastassero ai bisogni urgenti dell'agricoltura. Ciò fu benissimo compreso dal Parlamento italiano, che molte volte si occupò con ispeciale amore di progetti per istituire il Credito Fondiario. Non farò la storia di questi progetti e dei tentativi falliti e verrò direttamente ad esaminare la legge del 14 giugno 1866, che diede ordinamento agli Istituti di credito fondiario in Italia.

Per questa legge le operazioni di credito fondiario furono affidate alla Cassa di Risparmio di Milano, alla Cassa di Risparmio di Bologna, alle Opere Pie di S. Paolo di Torino, al Banco di Napoli ed al Monte dei Paschi di Siena (2) e furono determinati i confini territoriali entro i quali questi Istituti debbono agire. Per questa legge i citati Istituti ottennero privilegio esclusivo per le operazioni di credito fondiario, o, per dir meglio, fu stabilito che nessuna società, istituzione o privato può fare simili operazioni se non autorizzato per legge, il che vale lo stesso (art. 23). Gli Istituti dovettero assegnare un capitale in garanzia delle nuove operazioni, e questo capitale fu così stabilito:

Banco di Napoli.	L. 8,000,000
Monte dei Paschi	» 1,000,000
Cassa di Risparmio di Bologna . . .	» 1,000,000
» » di Milano . . .	» 4,000,000
Opere Pie di S. Paolo	» 1,500,000

(1) *Relazione della Commissione d'Inchiesta*, Vol. 1, pagina 81 e seg.

(2) Nel 1870 si aggiunse il Banco di Sicilia, nel 1872 la Cassa di Risparmio di Cagliari e nel 1872 si estese la legge sul credito fondiario anche alle provincie venete.

Furono determinate le operazioni, che possono fare gli Istituti di credito fondiario. Prima fra esse è il prestito con ipoteca e l'emissione di cartelle fondiarie. Il mutuo non può sorpassare la metà del valore dello stabile ipotecato, ed è rimborsabile con ammortizzazione. Il prestito si fa in cartelle fondiarie portanti interesse del 5 %. Il mutuatario deve pagare all'Istituto l'interesse del 5 % sul prestito avuto, 0. 45 % per diritti di commissione e 0. 15 % a titolo d'abbonamento per le tasse di registro e di bollo. Tutto compreso il mutuatario deve pagare una annualità di L. 6.06 % se vuole estinguere il suo debito in 50 anni, o di L. 13. 42 se lo vuole estinguere in 10 anni.

Gli Istituti di credito fondiario aprono anche *conto corrente con ipoteca.* Il proprietario in questo caso riceve le anticipazioni in denaro e deve pagare un interesse, che viene stabilito di volta in volta all'apertura di ciascun conto, ma deve essere dell'uno per cento più alto di quello che fruttano in realtà le cartelle fondiarie.

Ultima fra le operazioni permesse agli Istituti di credito fondiario è l'anticipazione sopra deposito di cartelle fondiarie. Questa anticipazione può elevarsi fino ai $4/5$ del corso delle cartelle. L'interesse deve essere dell'uno per cento superiore allo sconto della Banca Nazionale. Qualunque altra anticipazione sopra deposito è proibita agli Istituti di credito fondiario.

Gli Istituti di credito fondiario non hanno ancora resi al paese tutti i benefici, che se ne attendevano, non però per cause ad esse imputabili. Si oppongono al rapido sviluppo delle operazioni di credito fondiario la poca conoscenza che ne hanno

i proprietarî di fondi, la difficoltà di accertare la proprietà, l'abbandono ingiusto, nel quale sono lasciate dai capitalisti e dai banchieri le cartelle fondiarie. Il corso delle cartelle fondiarie più o meno alto fa al proprietario più o meno gravoso il prestito, esso paga veramente il cinque per cento solo nel caso che le cartelle siano al *pari* e paga interesse più grave sul capitale realmente incassato più le cartelle si discostano dal pari. Riporto da uno scritto di Luigi Luzzatti, nel quale è maestrevolmente tratteggiato l'ordinamento attuale del credito in Italia, una tabella, che indica il tasso dell'interesse, pagato realmente pei prestiti, in relazione al corso delle cartelle dei diversi istituti italiani (1).

ISTITUTI	Prezzo di Borsa della Cartella al 31 giugno 1871 (2)	Saggio dell'interesse dei prestiti fatti dal Credito fondiario esclusa la quota di ammortamento	Saggio dei prestiti fatti coll'antico metodo del credito ipotecario
Torino. . .	421 —	6 65	7 —
Milano. . .	453 75	6 20	5 50
Bologna . .	376 45	7 44	6 —
Siena. . . .	385 —	7 27	6 —
Napoli . . .	386 —	7 25	10 —

(1) *Relazione Sommaria sullo svolgimento del Credito e del commercio con l'estero*, presentata dai ministri delle finanze (Sella) e d'agricoltura, industria e commercio (Castagola) alla Camera dei deputati nella tornata 21 dicembre 1871.

(2) Al finire del 1872 il prezzo di borsa delle cartelle dei diversi istituti era il seguente: Milano 495.50 — Torino 447 — Siena 430 — Bologna 425 — Palermo 423 — Napoli 414.

Come si vede, il prestito del Credito fondiario riesce al proprietario più gravoso che non il prestito ipotecario coll'antico sistema, eccetto che a Torino ed a Napoli. Noi però speriamo che il corso delle cartelle debba migliorare col tempo e teniamo certezza che vedremo fra non molti anni le cartelle di alcuni istituti salire al *pari*. Allora il *credito fondiario* sarà veramente vantaggioso al proprietario di terre e gli istituti potranno grandemente allargare la cerchia dei loro affari.

Gli Istituti di credito fondiario d'Italia hanno gli stessi difetti dello Istituto di credito fondiario francese. Siccome hanno sede in grandi città e non hanno nelle campagne e nelle città più discoste dal centro agenzie filiali provvedute di facoltà e di mezzi per fare operazioni, ne segue che poco vantaggio traggono da questi istituti le piccole città e le campagne e che le operazioni di essi consistono quasi esclusivamente sopra ipoteche di case della grande città, dove hanno sede, e in prestiti sopra terre, poste in una breve zona circostante alla città. Questo difetto risulta manifesto dalle cifre che gli istituti pubblicano nei loro rendiconti.

Io ho sotto gli occhi il rendiconto delle operazioni dello Istituto di credito fondiario della Cassa di Risparmio di Milano fino al 31 dicembre 1871. L'istituto nei quattro anni di sua esistenza fece 207 prestiti per la somma di L. 13,430,500. Questi prestiti a seconda della ubicazione degli stabili ipotecati si classificano nel modo seguente:

Sopra case della città e CC. SS.	di Milano	N. 85	per L.	6,470,000
Sopra terr. della prov. di	»	» 38	»	2,094,000
» »	di Bergamo	» 4	»	1 2,500
	A riportarsi	N. 127	per L.	8,686,500

		Riporto	N. 127	per L.	8,686,500
Sopra terr. della prov.		di Brescia	» 20	»	684,000
»	»	di Como	» 4	»	114,000
»	»	di Cremona	» 31	»	1,815,000
»	»	di Mantova	» 15	»	514,000
»	»	di Novara	» 2	»	135.000
»	»	di Pavia	» 8	»	1,481,000
			N. 207	L.	13,430,500

Il ministro d'agricoltura, industrie e commercio, allo scopo di rendere più produttiva la istituzione del Credito fondiario, propose diverse riforme, che non ostante le opposizioni di alcuni fra gli istituti stanno per essere tradotte in legge. Tra queste riforme è pure quella importantissima delle agenzie locali.

Perchè il lettore possa giudicare dell'importanza attuale degli Istituti di credito fondiario riporto le cifre dei bilanci al 31 dicembre 1870, 1871 e 1872

	AL 31 DICEMBRE 1870	AL 31 DICEMBRE 1871	AL 31 DICEMBRE 1872
Cartelle fond. { Numero	72,038	101,504	140,789
Cartelle fond. { Importo	36,019,000	51,752,000	70,394,500
Conti correnti ipotecari	14,014	92,593	98,097
Anticip. sopra cartelle	122,900	377,856	100,800

5.° Il *Credito Mobiliare* è istituzione nuova, che diede luogo al suo sorgere ad un numero grande di contestazioni sull'utilità sua e sulla sua attuabilità, e che trovò partigiani e avversari accaniti. Gli avvenimenti successivi hanno dato ragione agli avversari; ma egli vuol dire che questo Istituto di credito contenesse in sè alcun pensiero grande ed

ardito se potè essere oggetto di tanto odio e di tanto amore.

Il più vecchio Istituto di credito mobiliare ed il modello, al quale si uniformarono gli altri di Germania, di Spagna, di Austria e di Italia, è quello creato a Parigi, per opera specialmente dei Fratelli Pereire, nel 1852.

Esso venne presentato non solo come una buona impresa finanziaria, ma come un'opera di pubblica utilità. Suo scopo fu detto essere quello di fare affluire il capitale alle intraprese industriali e commerciali, aiutando le società di commercio, sia col comperarne le azioni e le obbligazioni, sia in altro modo provvedendo al collocamento di esse. Il credito mobilliare avrebbe tratti i mezzi per compiere questa vasta intrapresa dalla emissione di *obbligazioni mobiliari* a scadenza non minore di 45 giorni per un valore decuplo del suo capitale sociale. Così, essendo il suo capitale di 60 milioni, poteva emettere per 600 milioni in obbligazioni mobiliari, e dopo il 1866, avendo portato il capitale a 120 milioni, poteva emettere obbligazioni per 1200 milioni. L'intenzione del credito mobiliare era di sostituire sui mercati a tutte le diverse sorta di azioni ed obbligazioni commerciali, un titolo unico: la obbligazione mobiliare, ed il credito mobiliare doveva diventare come il socio accomandante di tutte le società commerciali francesi.

Un Istituto di credito, che negozia in grande di azioni e di obbligazioni, non può tenersi lontano dalla Borsa e il credito mobiliare metteva apertamente nei suoi statuti la speculazione di Borsa. Alla Borsa, come in tutte cose umane, l'entrarvi colla potenza di grandi capitali è predisporre le condi-

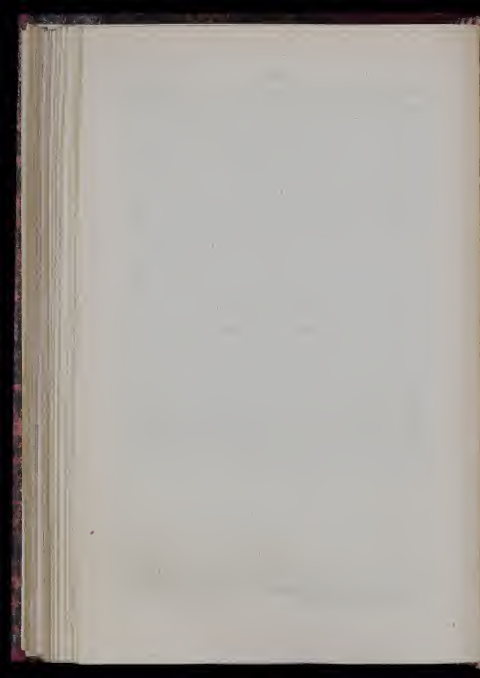
zioni in proprio favore. I potenti Istituti di credito hanno poi un mezzo di molto valore, per influire sulla Borsa: è il tasso del *riporto*. Essi, facendosi i prestatori dei giuocatori, col riporto basso e facile, alimentano e sostengono la speculazione al *rialzo* e in tempo opportuno restringendo i prestiti e alzando il tasso del *riporto*, obbligano gli speculatori a vendere e producono il *ribasso*. Così col maneggio del *riporto* si procurano le condizioni favorevoli per vendere o per comperare, a seconda dei bisogni.

Però il *Credito Mobiliare* non riuscì nè come speculazione nè come opera di utile pubblico. Sono note le perdite che quell'Istituto ebbe a sopportare per i grossi rovesci di Borsa e per lo scapitare dei valori posseduti, è noto come gli amministratori, per tenerlo in credito, dassero nei primi anni dividendi non giustificati dagli utili avuti, è noto come nel 1866 quegli stessi amministratori, per riparare alle gravi perdite subite per prestiti fatti ad una Società di speculatori, la *Società Immobiliare*, ordinassero illegalmente il raddoppiamento del capitale e come ne nascesse uno scadaloso processo, che venne chiuso da una sentenza, che condannò gli amministratori a pagare della loro privata fortuna dodici milioni di lire agli azionisti. Ora le ambiziosi mire di un tempo sono abbandonate e l'Istituto di credito mobiliare francese va lentamente convertendosi in una Banca di deposito e di sconto.

Allo sviluppo delle società commerciali il credito mobiliare recò più danno che aiuto; poichè, se esso comperò azioni ed obbligazioni, fece però concorrenza alle società sul mercato dei capitali colla emissione delle obbligazioni sue. Nell'accordare cre-

dito non procedette con saggezza, e le società di speculatori furono meglio favorite che quelle che aveano uno scopo serio. Le danneggiò anche producendo subitanei rialzi o ribassi nel corso delle azioni e delle obbligazioni e facendo, a seconda che gli interessi suoi lo consigliavano, ora alzare in modo stravagante i titoli dell'una, ora deprezzare ingiustamente quelli dell'altra. Portò insomma sul mercato dei valori industriali quella incertezza, che è la vita della speculazione, ma la morte del commercio serio. Gli Istituti di credito mobiliare, tanto in Francia che in Germania ed in Italia, furono molte volte una delle cause generatrici di crisi. Assai giustamente giudicava questi Istituti la *Commissione d'inchiesta sul corso forzoso*, ed io credo opportuno di qui trascrivere questo giudizio, che tanto bene si accorda colle mie idee « se valesse una considerazione generale dovremmo dire che, pur troppo, queste potenti Società finanziarie, le quali si presentano coll'allettatrice promessa di accomendare ogni industria, nel fatto od esercitano un dannoso monopolio pel movimento generale economico speculando sulle azioni industriali, o dopo avere aiutato poco caute imprese, precipitano sè stesse e il paese in crisi fatali » [1].

---

[1] *Relazione della Commissione d' inchiesta sul corso forzoso*. Vol. 1 pag. 69-70.

CAPITOLO XII.

IL GOVERNO E LE BANCHE DI EMISSIONE.

1° I principj della libertà e dell'eguaglianza e le Banche di emissione. — 2° Di alcuni argomenti in favore del privilegio. — 3° La libera concorrenza e le Banche. — 4° La sorveglianza governativa e le regole governative sulle Banche di emissione. — 5° Del bisogno di alcune speciali norme giuridiche sul contratto di emissione.

1.° Le Banche di deposito e gli Istituti di credito mobiliare non furono, almeno nell'epoca nostra, vessati da pretese dei governi, che volessero fare della industria, che essi esercitano, oggetto di privilegi o di speciali regolamenti. Diversamente invece avvenne delle Banche di emissione (1) per le quali

(1) E così pure per gli Istituti di credito fondiario ai quali i governi, credendo di giovare agli interessi della agricoltura fecero dono alcune volte di esclusivi privilegi, i quali poi non valsero che a togliere ad essi lo stimolo della concorrenza ed a renderli assai poco utili alla agricoltura. Così avvenne in Francia e così pure in Italia.

quasi tutti i governi violarono i due grandi principî del diritto moderno: i principî dell'eguaglianza e della libertà. Vi sono governi, che della emissione dei biglietti hanno fatto un privilegio per una o più Banche [1], ve ne sono altri che credettero di poter regolare, con alcune norme più o meno rigorose, le operazioni delle Banche di emissione, e forse non ve ne ha uno solo, che riguardo a questo genere di Banche, possa dire di avere rispettate l'eguaglianza e la libertà. Perchè questa differenza di trattamento? Forse perchè le Banche di emissione sono più importanti delle altre? A noi non pare che tra i diversi generi di Istituti bancarî si possano stabilire gradi di importanza e di dignità, noi troviamo Banche di deposito colossali, mentre alcune Banche di emissione sono assai povere cose, anzi vediamo le Banche di deposito, specialmente in Inghilterra, acquistare ogni giorno maggiore e più vasto campo di azione, mentre restano rinchiuse negli antichi confini le Banche di emissione. Forse che le Banche di emissione sono pel pubblico più pericolose delle altre? No, poichè se la Banca di emissione emette biglietti pagabili a vista, le Banche di deposito raccolgono enorme somme di depositi ritirabili a vista, e sono identici i modi, che si devono seguire per assicurare il cambio dei biglietti ed il pagamento dei depositi ed eguale il pericolo. Che se le cattive Banche di emissione possono eccitare

[1] Il sistema della Banca unica privilegiata si trova in vigore in Francia, nel Belgio, in Austria, in Olanda, quello di molte Banche privilegiate in Germania, in Inghilterra. Le Banche inglesi godono del privilegio della emissione in virtù dell'atto 1844, che non permette l'istituzione di altre Banche di emissione.

la speculazione ed essere causa di crisi, lo possono ancora meglio le cattive Banche di deposito e gli Istituti di credito mobiliare, onde ragion vorrebbe che per tutte le Banche fossero eguali regole legislative.

Noi non sappiamo trovare nella scienza e nella storia una ragione che giustifichi le violazioni dell'eguaglianza e della libertà rispetto alle Banche di emissione; e l'errore delle leggi, che hanno stabiliti privilegi e speciali regolamenti per l'emissione dei biglietti, ci si presenta innanzi evidente e manifesto se prendiamo in esame i poveri argomenti che servirono di scusa a quelle leggi.

2° « Il biglietto di Banca è moneta » è un sofisma, che già avemmo occasione di confutare ed è l'argomento capitale, che viene messo innanzi dai sostenitori del privilegio. « Battere moneta, si aggiunge, è diritto esclusivo dello Stato, è una *regalia*, e lo Stato può trasmettere ad altri questo diritto suo ». Napoleone I, in una seduta del Consiglio di Stato nel 27 marzo 1806, diceva: « La Banca non appartiene solamente agli azionisti, essa appartiene anche allo Stato, poichè questo le concede il privilegio di *battere moneta* (1) ». Questa idea venne ripetuta da Roberto Peel, quando fece votare al Parlamento inglese la legge bancaria del 1844, e Cavour, in un suo discorso al Senato del 15 novembre 1850, aggiungeva: « Ma l'operazione di emettere carta in circolazione pagabile a vista.... non è un'operazione commerciale, è in certo modo un diritto, una facoltà

(1) *Opinions de Napoleon*, ecc., par le *baron* Pelet (de la Lozère) in appendice all'opera di Courcelle-Seneuil. *Traité theorique et pratique des operations de Banque*. Paris, 1850.

della quale il governo si spoglia delegandola ad un privato [1] ».

È un ragionamento doppiamente erroneo. Sono erronee le premesse, sono erronee le conseguenze. Non è vero che il biglietto di Banca sia moneta, il biglietto di Banca non è niente più di un titolo di credito e l'emettere biglietti di Banca è un diritto di tutti gli uomini, come l'emettere obbligazioni e cambiali. Non è vero che l'emettere moneta sia privilegio dello Stato. Tutti i cittadini possono portare verghe d'oro e d'argento alla zecca e convertirle in moneta, tutti i cittadini possono quindi essere emettitori di moneta. L'opera dello Stato si limita a dichiarare col mezzo del *conio* la quantità e la qualità, il peso, cioè, ed il titolo del metallo contenuto in ciascun pezzo monetato e l'intervento dello Stato libera il privato dalla necessità di pesare e provare ogni pezzo di moneta, che riceve, poichè vi ha il conio che dichiara e certifica il peso ed il titolo. Ma è questo attuabile pei biglietti di Banca? Il valore dei biglietti non ha altro fondamento che la fiducia, che si accorda alla Banca emittente, e la fiducia la deve misurare ed accordare chi riceve il biglietto e non può lo Stato dichiararne con un conio la misura.

Battuti sul terreno della legalità, i partigiani del privilegio si rifugiano su quello della opportunità. Una potente Banca di emissione, che esista in virtù di un privilegio concessole dal governo, può essere

[1] I discorsi pronunciati da Cavour sopra argomenti bancari furono riportati in appendice all'opera: « *La Questione delle Banche ed il servizio di tesoreria per* Achille Plebano e Adolfo Sanguinetti — Firenze, 1869. »

al governo stesso di un grande aiuto quando abbia bisogno di straordinarî e pronti soccorsi finanziarî. Cavour, quando propugnava l' istituzione di una grande Banca privilegiata, avea innanzi agli occhi i soccorsi, che il governo ne avrebbe potuto ottenere. « Tutti sanno (egli diceva in un suo discorso del 1° luglio 1851 alla Camera dei deputati) di quale efficace aiuto sia stata la Banca d' Inghilterra al governo inglese, io non so se Pitt, con tutto il suo genio, avrebbe potuto mantenere la lotta contro Napoleone se non avesse avuto il sussidio della Banca. La Banca di Francia ha pure resi grandissimi servigi al suo governo, e pur troppo, a nostre spese, abbiamo imparato di quanto aiuto la Banca di Vienna sia stata al governo austriaco. Non si potrebbe ottenere lo stesso sussidio dall'istituzione e dal credito, se invece di uno alquanto potente ve ne fosse una grande quantità di deboli ».

La questione a questo modo si muta. Non si discorre più del diritto, ma soltanto dell' utile del governo, e resta a decidersi se un governo possa per l'utile suo confiscare un diritto di tutti i cittadini. Del resto il nostro grande statista esagerava l'importanza dei soccorsi dati dalle grandi Banche ai governi, soccorsi, che le nazioni han pagato a ben caro prezzo col *corso forzoso*. A noi poi sembra che in caso di bisogno possano offrire migliore e più sicuro soccorso molti Istituti di credito, nati e fatti forti sotto il benefico influsso della libertà, che non un Istituto privilegiato, e la nostra stessa storia economica ci rammenta i larghi soccorsi, che la repubblica Veneziana ebbe dalle numerose sue Banche all'epoca della lega di Cambray. Un governo saggio e liberale trova sempre l'aiuto del credito di tutti

i cittadini e non ha bisogno di assicurarsi un povero soccorso col concedere un ingiusto privilegio.

Altri amici del privilegio non si appoggiano all'utile del governo, ma all'utile del pubblico. Secondo costoro la confisca dell'emissione a favore dello Stato è un mezzo per impedire una soverchia e disordinata emissione, con tutti i danni e le rovine, che ne possono seguire; il governo in tal modo diventa il direttore supremo della emissione e ne concede il diritto solo a quelli dei quali è sicuro che non abuseranno e con quelle cautele, che assicurano il pubblico contro ogni pericolo. Il celebre statista belga, Frère Orban, l'autore principale dell'attuale ordinamento bancario del Belgio, scrive in una sua lettera a Luzzatti: « Dando la maggiore sicurezza possibile alla moneta di Banca, lo Stato non fa a mio avviso che una cosa analoga a quella che esso fa per la moneta metallica o per i pesi e le misure. Egli limita, l'accordo, in un modo più o meno grave, un *diritto naturale*, ma che sarebbe senza valore per gli uomini se essi avessero l'assoluta libertà d'usarne.... Io non confondo la moneta di Banca colla moneta metallica non più di quello che io la confondo col metro e col chilogrammo. Io non vi veggo che un istrumento di scambio, ma che non acquista tutto il suo valore ed il suo più alto grado di utilità, che quando esso è sottomesso a certe regole atte ad assicurarne la precisione in modo di dare una sicurezza completa alle transazioni ».

Se non interviene lo Stato, se l'opera governativa non assicura e non garantisce al pubblico la convertibilità dei biglietti posti in circolazione, pare a Frère Orban che la circolazione dei biglietti non

possa sostenersi, o per lo meno raggiungere grande sviluppo e dare tutto l'utile possibile. Però la storia ci avverte che vi furono Banche, che senza ingerenza di governi fideiussori, arrivarono ad avere estesissima circolazione. È vero che le Banche, che non sono sostenute dall'opera del governo, devono lottare lungamente per acquistar fiducia ed estendere la propria circolazione, ma questo a noi pare non uno svantaggio, ma anzi un beneficio grande della libertà, che premia con guadagni solo chi seppe con prove di onestà e di abilità acquistarsi fiducia ([1]).

I partigiani del privilegio tendono all'unità di emissione, perchè il privilegio porta in sè stesso il principio dell'esclusività e perchè ai governi, che pretendono regolare la emissione, la moltiplicità delle Banche, siano pure Banche privilegiate, è da sola un ostacolo ed un imbarazzo.

3° Vi sono alcuni cui non sembra potersi immaginare cosa più fuor di ragione che più Banche di emissione vicine. La concorrenza che per l'economista è la grande fattrice dell'armonia nell'ordine economico, la molla potente dei progressi di tutte le industrie, non è, secondo costoro, apportatrice che di danni e rovine quando si applica all'industria bancaria. La concorrenza è stimolo a sfrenata emissione, la concorrenza toglie sicurezza alla circolazione cartacea, mettendo in lotta fra loro le Banche e spingendole a distruggersi a vicenda, la

([1]) Da un principio affatto opposto partono altri sostenitori del privilegio, che, secondo il loro modo di vedere, impedisce la soverchia emissione; costoro hanno contrarie la storia e la statistica.

concorrenza fra le Banche porge aiuto alla speculazione e porta alle crisi. Si è arrivato a negare che la Banca costituisca un'industria, onde sottrarla all'impero delle leggi economiche, ed un economista, per altri riguardi meritevole di stima, scrisse queste strane parole: « La concorrenza, meno poche eccezioni, è una leva potente, necessaria nella produzione propriamente detta, quando trattasi di ottenere una più grande quantità di prodotti, o gli stessi prodotti a minor prezzo. *Ma una Banca a parlare con proprietà, non produce punto.*
.... La Banca non è che un garante, un debitore fedele, solvibile, sempre pronto a pagare.... Dunque quale sarebbe lo scopo della concorrenza di più Banche della stessa specie? Si vuole per mezzo di novelle Banche aumentare i mezzi di credito? Ma una Banca bene organizzata può estendere senza limiti la cerchia dei suoi affari e bastare a tutti i bisogni reali del commercio. Si vogliono una seconda, una terza Banca più solide e meritanti realmente più confidenza che la prima? Se così è, la prima non è che un istituto vacillante e pericoloso, che bisogna affrettarsi a sopprimere.... Resta l'ultimo scopo: uno sconto più facile. Qui precisamente è il pericolo. Una Banca, benchè non abbia rivali, non ha alcun interesse a rifiutare contro dei buoni valori l'emissione di pezzi di carta, che a lei costano 4 o 5 decimi e che le portano un interesse del 3 o del 4 0/0 almeno. Per conseguenza dire che le nuove Banche faranno degli sconti, che la prima Banca rifiutava, è lo stesso che dire che le nuove Banche agiranno leggermente, che esse accorderanno la loro garanzia ad uomini, che, nel loro proprio interesse bene inteso, non dovrebbero ottenere il

credito che domandano.... Queste considerazioni vi faranno pensare con noi che *la libera concorrenza in fatto di Banche è un pericolo, che non possono tollerare le leggi di un popolo civile.*

Tanto varrebbe permettere al primo venuto di stabilire nel mezzo delle nostre città dei negozi di veleno e delle fabbriche di polvere da cannone. La libera concorrenza in materia di Banche non è la perfezione, la maturità del credito, essa ne è l'infanzia, o, se si vuole, la decrepitezza [1] ».

Ho riportato questo lungo brano del *Rapporto* di Rossi, perchè in esso sono accumulate tutte le accuse, delle quali fu oggetto la concorrenza e perchè così ho l'occasione di combatterle tutte assieme.

Innanzi tutto non è vero che l'industria bancaria non produca punto, se questa industria è utile è anche produttiva, perchè l'uomo quando produce non crea mai materia, ma solamente utilità e sono produttive tutte le industrie utili. Rossi ricade nell'errore dei fisiocratici e per lui non dovrebbero essere produttive nè l'industria manifattrice, nè l'industria commerciale, nè l'industria dei trasporti. Come produca l'industria della Banca noi l'abbiamo già detto, essa produce facendo sì che il capitale, che trovasi ozioso in mani inette, passi in altre, che lo usano nella produzione. E questa industria, questa produzione si effettuano meglio e piu saggiamente quando le Banche sono sotto lo stimolo della concorrenza che quando si adagiano nel pri-

[1] Nel *Rapporto* presentato da Rossi nel 1840 alla Camera dei *Pari* di Francia sul progetto di prorogazione del privilegio della Banca. Vedi Wolowski — *La Question des Banques*, pag. 184. Paris, 1864.

vilegio. Dice Rossi che non sa trovare un perchè della concorrenza in fatto di credito. Una Banca sapiente, secondo lui, può fare tutto quello che faranno cinquanta, cento Banche, ciò che è contrario alla storia ed alla statistica. Noi siamo partigiani della libera concorrenza in fatto di Banche per questo appunto che vediamo le Banche uniche privilegiate, paghe ai lauti e sicuri guadagni, che ad esse arreca il privilegio, non estendere la loro azione oltre un certo limite di territorio e di classi sociali. Gli è un faticoso ed arduo lavoro quello di diffondere l'educazione e la pratica del credito e le Banche questo lavoro non fanno se non quando la concorrenza limita i guadagni di esse entro l'antica e ristretta cerchia in cui prima si muovevano e le spinge ad uscir fuori in cerca di altri guadagni. La storia bancaria è conferma a questo principio; la Banca d' Inghilterra durò per più di un secolo senza avere succursali, la Banca di Francia, non ostante gli stimoli di Napoleone, pose poche succursali durante l'impero, che si affrettò a far sparire nel 1818 ed ora non ha istituite ancora tutte quelle succursali che gli accordi col governo e le leggi emanate dal Parlamento la obbligano a istituire. Le Banche di Scozia hanno invece ben 700 succursali e fanno affari con tutte le classi di persone, anzi hanno studiate operazioni nuove per potersi mettere direttamente in relazione cogli operai, coi piccoli esercenti, ecc. Le Banche degli Stati Uniti sono in numero molto superiore al mille, così che in quel paese non è borgata o villaggio che manchi della sua Banca.

Il dire con Rossi che la concorrenza non può aver per iscopo di sostituire ad una Banca vecchia

e poco solida altre meglio amministrate è negare l'evidenza. Che cosa fa la concorrenza nelle industrie in generale? Fa che i produttori migliori trionfino di quelli che sono meno abili e meno onesti, e questo pure fa nella industria bancaria. Se esiste una Banca non buona, che non inspiri fiducia, nasce il bisogno di una Banca migliore, essa sorge e il pubblico corre a lei abbandonando l'antica, ma se esiste per l'antica un privilegio, per il quale non sia permessa l'istituzione di una nuova Banca, quella potrà continuare nei suoi errori e nei suoi traviamenti ed il pubblico dovrà sopportarla. Pensare poi che il governo abbia ad intervenire in tempo opportuno, è pensare quello che non avviene mai, quello che la storia ci mostra contrario al consueto.

L'ultimo argomento di Rossi è il più serio. A lui non pare che una Banca, che emetta biglietti, che a lei costano pochissimo e che a lei rendono il 3 od il 4 %, abbia interesse a rifiutare sconti od anticipazioni e a tenere lo sconto più alto che non porti la condizione del mercato pecuniario, ma egli non vede che quando la Banca è unica e privilegiata, che quando è certa che i bisognosi di credito saranno costretti a ricorrere a lei sola, essa avrà interesse a tenere lo sconto al 4 invece che al 3, al 5 invece che al 4. I bisognosi di credito sono costretti a subire la legge che essa impone, e essa non ha timore di veder scemare la clientela sua anche quando faccia pagare il credito, che accorda e che essa sola può accordare, ad un prezzo di monopolio.

Pensano alcuni che la pluralità delle Banche sia causa di esagerata emissione di biglietti, e questo

loro pensiero mettono innanzi per combattere la pluralità delle Banche. È una induzione che i fatti dimostrano falsa. Sono i paesi, che hanno una Banca unica privilegiata, quelli che hanno, in ragione di abitanti e di territorio, la maggiore circolazione cartacea. Moltiplicare le Banche non vuol dire accrescere la circolazione, al contrario, vuol dire diminuirla. Gli Stati Uniti, benchè abbiano più di mille Banche di emissione, hanno in ragione di abitanti e di territorio minor circolazione cartacea che la Francia, l'Inghilterra, l'Austria, la Germania. La Banca Nazionale del Belgio ha una circolazione immensamente superiore a quella che avevano complessivamente le quattro Banche di emissione che vi esistevano prima del 1851 [1]. La Svizzera con venti Banche ha una circolazione cartacea minima, che non arriva ai 20 milioni di lire.

Fino ad ora non abbiamo fatto che ribattere le accuse mosse contro la concorrenza, diciamo adesso dei meriti suoi. Le industrie tutte, perchè si muovano, si sviluppino, diano prodotti perfetti ed a buon mercato e siano solide, hanno bisogno dello stimolo della libera concorrenza. Il privilegio dà produttori indolenti, cattivi e molte volte poco onesti. La concorrenza accuisce l'ingegno, rafferma l'onestà dei produttori. L'industria bancaria non fa eccezione a quella che è legge generale di tutte le industrie. Dove è concorrenza viva fra le Banche, queste studiano tutti i modi per poter essere utili,

[1] La circolazione delle quattro antiche Banche di emissione del Belgio non superò mai i 53 milioni di franchi, la Banca Nazionale del Belgio ha ora una circolazione di 320 milioni di franchi.

onde acquistare clientela e procurarsi guadagni, mettono grande interesse nel mostrarsi oneste per acquistare fiducia, e meglio che le Banche privilegiate, si guardano dai cattivi affari, dalle arrischiate speculazioni, perchè sono di continuo sotto la sorveglianza, non solamente del pubblico, ma anche delle altre Banche e sanno che il minimo passo falso conduce a discredito.

Le Banche, le une per le altre, servono al pubblico di efficace controllo. Le due Banche scozzesi, che dopo una breve vita di follie fallirono (l'*Ayr Bank* e la *Western Bank*), al loro sorgere furono dalle altre Banche additate al pubblico come pericolose, ed è noto che, mentre fra le altre Banche di Scozia sono strettissimi rapporti, le due Banche *Ayr* e *Western* restarono sempre isolate, poichè le altre protestarono che non voleano aver nulla a che fare con Istituti di credito, che mostravano di voler deviare dalla diritta via.

Si può opporci l'esempio delle Banche degli Stati Uniti, ma noi rispondiamo che la cattiva condotta di quelle Banche si trova spiegata dal carattere stesso di quel popolo, per eccellenza arrisehiato e speculatore, e che fra quelle Banche la peggiore di tutte fu la Banca privilegiata, la Banca degli Stati Uniti, della quale il presidente Jackson, nel 1834, rifiutavasi di riconfermare il privilegio, dicendo che quella Banca era stata principalissima autrice e promotrice di tutti i disastri commerciali, che aveàno addolorato il paese per una lunga serie di anni.

Partigiani decisi della libera concorrenza e della pluralità delle Banche non crediamo però che si debba con *mezzi artificiali* promuovere la crea-

zione di numerose Banche e che si debba misurare il benessere e la prosperità di un paese dal numero delle Banche, che possiede. Le Banche sono buone ed utili solo quando le creano il bisogno e il naturale svolgimento delle industrie e degli affari. Le Banche che crea l'*aggiotaggio* sono peste dell'ordinamento economico e creatrici di sciagure. Nè il nostro amore alla libera concorrenza ci fa odiare le grandi Banche; non siamo *livellatori* perchè ci accorgiamo che vi sono utili servigi, che sole le grandi Banche possono compiere, come vi sono altri servigi più modesti, più umili, ma non meno utili, che non possono essere resi che dalle piccole Banche.

Siam nemici del privilegio, non per avversione alle grandi Banche, ma perchè è violazione del diritto comune, di danno al pubblico e di utile solo ai privilegiati.

4° Quando i governi non istituirono privilegi, misero egualmente restrizioni alla libertà delle Banche, sottoponendo questa industria a speciali regolamenti. I primi violarono il principio della eguaglianza, questi ultimi quello della libertà industriale. Noi siamo soliti dire che dove non sono Banche privilegiate vi è la libertà bancaria, ciò che è falso poichè libertà vera non vi è che quando il governo non si ingerisce punto negli affari delle Banche.

I governi che seguirono questo sistema o crearono speciali magistrati incaricati di sorvegliare le operazioni delle Banche, o fissarono norme, che le Banche doveano seguire nelle loro operazioni. Si sperava che la vigilanza del governo, la osservanza delle norme dalla legge prescritte potessero

assicurare il pubblico contro qualunque pericolo, e questo, con loro danno, credettero e governi e pubblico. Ma la sorveglianza governativa fu sempre cosa più di nome e di forma che di pratica utilità e non poteva essere che tale. I magistrati, posti dal governo alla sorveglianza delle Banche, hanno difficilmente abilità e mezzi sufficienti per potere investigare con precisione e sicurezza i misteri delle amministrazioni bancarie, e l'opera loro si arresta alla superficie delle cose, alle forme esteriori, onde di frequente inceppano l'andamento degli affari con pedanterie di formalità, mentre invece passano sotto i loro occhi, senza che se ne avvedano, violazioni reali e gravissime a quelle norme, che a tutela del pubblico la legge ha stabilite. È sorveglianza vana ed illusoria ed il pubblico, credendosi protetto e difeso, stima inutile il porre cura diligente nel vigilare le amministrazioni delle Banche, alle quali affida i suoi capitali, e così vien distrutta quella sorveglianza, che sola può essere diligente ed efficace, cioè quella degli interessati. La sorveglianza governativa negli affari bancari fu e sarà sempre illusoria e sta il fatto generale e costante che per essa le amministrazioni cessano di essere sorvegliate da persona alcuna [1].

[1] Esisteva in Italia una speciale magistratura detta *Sindacato governativo sugli istituti di credito*, che venne abolita con decreto 5 settembre 1865. Luzzatti, che fu di quel decreto autore principale, così ne espone le ragioni: quel decreto......... « parte da questo concetto fondamentale e giustissimo, che l'esistenza e l'ordinamento di un sindacato governativo ingeneri negli animi il pensiero che il governo abbia assunta la responsabilità di tute-

Anche quando sono norme severe e sorveglianza minuta e diligente di commissari governativi non mancano alle amministrazioni delle Banche i modi di ingannare i commissari. Rammento alcuni fatti: Nel 1828 una Banca conosciuta sotto il nome di *Sutton* fu creata a Boston. L'atto, che ne autorizzava lo stabilimento, ordinava che metà del suo capitale dovesse essere versato nelle casse in moneta d'oro e d'argento prima che entrasse in funzione e soggiungeva che i commissari nominati dal governo avrebbero esaminata ed ispezionata la Banca, verificate le somme esistenti nelle sue casse, e fatto prestare giuramento ai direttori che le dette somme erano state realmente versate dagli azionisti della Banca in conto delle rispettive azioni, che esse facevano parte del capitale della Banca stessa e doveano dalla medesima a tale titolo venir conservate. Le sovraindicate formalità essendo state adempiute, il giuramento essendo stato prestato dai quattro direttori, un capitale di 50,000 dollari es-

lare il pubblico da irregolarità, da inganni e da operazioni fallaci. Il che riuscendo impossibile, scredita l'autorità del governo, alla trascuranza del quale si imputano gli sconci che avvengono nella mala amministrazione delle società. A tal uopo, sull'esempio dell'Inghilterra, il decreto del 5 settembre stabilisce che il governo non abbia più ad agire sulle società di propria iniziativa, ma soltanto sulla proposta degli aventi interessi. Di tal guisa il pubblico è solennemente avvertito che all'interesse privato compete la prima vigilanza; che il governo non istà garante del buon andamento delle società, e non interviene se non per sussidiare ed integrare l'opera dei privati ». *Relazione che precede al progetto di legge sulla libertà delle Banche, presentato alla Camera dei Deputati nella tornata del 9 dicembre* 1870.

sendo stato regolarmente verificato, la Banca fu costituita ed incominciò le sue operazioni, ma dopo avere emessa una somma considerevole di biglietti, la Banca fallì e si riconobbe che essa non aveva mai posseduto un dollaro di capitale e che il numerario verificato dai commissari era stato preso ad imprestito il giorno prima da altre Banche e ad esse restituito la sera stessa [1]. Un altro fatto della stessa natura: Fino dall' anno 1839 era nello Stato di Nuova York una legge bancaria, che servì poi di modello alla legge attuale americana, per la quale erano le Banche obbligate a conservare certe somme in denaro ed in titoli di rendita dello Stato, quale garanzia dei biglietti emessi. Un alto funzionario pubblico si recava personalmente in certi giorni della settimana alla cassa delle Banche per osservare se le prescrizioni della legge venivano adempite; ma poi si scoprì che la stessa somma in denaro e in titoli di rendita pubblica serviva ad un grande numero di Banche, che se la trasmettevano l' una all' altra quando il commissario era in giro per le sue visite. Chiamavano quella somma *shin plaster* e la prendevano in prestito con forte interesse unicamente per mostrarla al commissario. Così esse venivano sempre trovate in regola e la visita diventava un mezzo per ingannare il pubblico.

Il sistema della sorveglianza governativa è illu-

[1] Il senatore Farina cita questo fatto « per dimostrare quanto il sistema di libertà delle Banche di circolazione riesca dannoso » (Vedi *Relazione* al Senato sul progetto Manna, 24 gennaio 1864). L'illustre senatore ragiona in modo ammirabile, e seguendo il suo esempio, forse un giorno troveremo alcuno che ci dimostri che il giorno è la notte e che viceversa la notte è il giorno.

sorio e dannoso, perchè distrugge la sorveglianza del pubblico, ma non è punto migliore il sistema dei regolamenti bancari. Se noi esaminiamo attentamente tutte le regole di condotta, imposte dalle leggi dei diversi paesi, troviamo che tutte sono o inutili o dannose. Vi son leggi che hanno fissato l'ammontare della riserva metallica che devono tenere le Banche e questa è una di quelle regole che, come abbiamo già dimostrato, non si possono fissare in termini generali ed a *priori*. Solo l'esperienza propria può insegnare a ciascuna Banca quanta riserva metallica è necessario che essa conservi. Altre leggi vollero garantire la convertibilità dei biglietti, prescrivendo alle Banche il modo di impiego del capitale raccolto colla emissione. Pretesa anche questa fuori di ragione, perchè nessuno meglio di chi dirige la Banca conosce quali siano i modi di impiego migliori e più opportuni, e vi è poi l'interesse proprio della Banca stessa, che è stimolo potentissimo a trovare impieghi buoni e sicuri. Ma avviene anche di sovente che il genere di impiego prescritto dalla legge, sia pessimo e contrario ai buoni principî della scienza. È il caso della legge americana, che obbliga le Banche a convertire in rendita dello Stato il loro capitale e della legge nostra sul *credito agricolo*, che è in parte imitazione della legge americana, per la quale le Banche agrarie sono obbligate ad immobilizzare in rendita dello Stato il terzo del capitale versato.

Altre leggi stabilirono un limite fisso alla circolazione fiduciaria, questo ha fatto la legge inglese del 1844 e ne vedemmo gli erronei motivi quando esponemmo la teoria del *currency principle*, questo ha fatto pure Case, l'autore dell'atto bancario ame-

ricano del 1863, il quale fissa a 300 milioni di dollari la circolazione massima delle *Banche Nazionali,* il che è correttivo necessario ad una legge, per la quale l'emissione pei biglietti non è altro che monetizzazione della rendita.

Sono due principî, che fanno ai produttori necessaria la onestà e che possono essere detti i custodi ed i conservatori della moralità nell'ordine economico; intendiamo dire: la necessità che sentono i produttori di guadagnarsi e di mantenersi intera la fiducia del pubblico e la responsabilità, che dei fatti loro sentono intera e sempre viva. Noi combattiamo tutte le leggi limitanti la libertà bancaria, per questo specialmente che diminuiscono la pubblica moralità, sottraendo le Banche alla necessità di acquistarsi la fiducia del pubblico e scemando la responsabilità dei banchieri.

Quando una Banca è assolutamente libera, deve a poco a poco, colla onestà delle sue operazioni, colla pubblicità completa data ad esse, guadagnarsi la confidenza del pubblico o deve mantenersela col non deviare mai dalle più squisite norme, che l'onestà e la scienza consigliano. Quando invece sonvi regolamenti governativi, la cosa è più facile e spedita; basta mostrare di acconciarsi, almeno nelle forme esterne, alle norme fissate nella legge. Il pubblico cessa di essere quel rigido ed accigliato censore, che non crede se non vede e che tutto vuol vedere, e che non accorda la sua fiducia che a coloro che hanno dimostrato di meritarla, esso si crede garantito dalla sorveglianza del governo, dalle leggi, alle quali le Banche sono sottoposte e si culla in dolce confidenza per non svegliarsi che il giorno in cui gli interessi suoi sono andati in rovina e che

non vi ha più mezzo di rimedio. Quindi un campo immenso aperto alla frode ed all'inganno. Tutte le banche sono eguali innanzi agli occhi del governo e del pubblico, poichè tutte sono regolate dalla stessa legge, quindi nessuna differenza tra quelle che sono oneste e quelle che non mantengono alcuna onestà nelle loro operazioni, fra quelle che sono saggie e procedono con sapiente cautela e quelle che si lasciano andare alle più arrischiate speculazioni [1]. Onde viene meno il sentimento nelle amministrazioni bancarie della propria responsabilità verso gli azionisti e verso il pubblico, responsabilità, che viene distrutta dal fatto solo della esistenza di regolamenti, che le amministrazioni sono tenute ad osservare, poichè non è dei fatti suoi interamente responsabile che chi è assolutamente libero ed ogni limitazione di libertà è diminuzione di responsabilità.

Il pregiudizio, che non vede salvezza che nell'opera del governo, dirà strane le conclusioni alle quali la logica ci porta, ma non siamo tali da chinarci innanzi al pregiudizio. Noi vogliamo che quella assoluta libertà del lavoro, che è legge delle altre industrie, sia estesa alle Banche, perchè è solo per opera della libertà assoluta che le Banche sono

[1] Per l'attuale legge americana il pubblico non fa più alcuna distinzione fra i biglietti delle diverse Banche. Il governo proclama che tutti i biglietti sono egualmente garantiti dalle cartelle di rendita pubblica depositate presso il *controllore della circolazione*, il governo consegna esso stesso alle Banche i biglietti, che escono tutti dallo stesso torchio e che non hanno altra differenza che quella della firma delle Banche, alla quale nessuno bada.

obbligate a conquistarsi la fiducia generale con onestà e saggezza di operazioni, che il pubblico vigila sulle Banche per proteggere gli interessi che a quelle sono affidati e che gli amministratori delle Banche sentono intera la loro responsabilità (1).

5° Partigiani della libertà assoluta noi però non respingiamo l'opera del governo quando è legittima ed è tale, quando invece di fare regolamenti sull'industria si limita a decidere e regolare alcuni rapporti giuridici. L'emissione dei biglietti costituisce un contratto di forma e di natura speciale, costituisce un nuovo fatto giuridico, che i codici non contemplano, e che quindi ha bisogno di una legge speciale, come sono leggi speciali per i *chéques*, per i *warrants* e per la emissione e la circolazione di altri titoli di credito. Ma i governi, intenti a istituire privilegi ed a dare norme industriali, dimenticarono quasi sempre quello che era loro unico e vero dovere, cioè il regolare il contratto di emissione.

(1) Francesco Ferrara è uno dei partigiani più decisi della assoluta libertà delle Banche. « Dovunque, scrive l'egregio economista, si violi la libertà per ottenere artificialmente uno scopo, si riesce appunto all'opposto. Gli uomini vogliono determinata la meta dei prezzi, coll'intento di ottenere i viveri a buon mercato, impongono tariffe doganali, per creare manifatture all'interno, inceppano la libertà dell'insegnamento, per costringere la gioventù allo studio; si rendono intolleranti per ottenere buoni cattolici; ma tutte le volte che si comportano così non ottengono che prezzi di monopolio, manifatture meschine, cattivi medici ed avvocati, e cattolici senza fede. Nessuna ragione vi ha perchè questa gran legge del mondo morale, che ci impone la libertà in ogni cosa, non operi anche sulle istituzioni bancarie ». *Introduzione*, Vol. 6, serie II, della *Biblioteca dell'Economista*, pag. CCXII.

La Banca che emette biglietti, si obbilga a pagarli a vista ed al portatore. È un contratto che essa fa col pubblico, che ne accetta i biglietti, e che la legge deve fare scrupolosamente eseguire.

Benchè questo contratto sembri semplice e chiaro pure presenta ancora dei punti dubbiosi. Ne accenno alcuni.

Deve la Banca pagare i biglietti falsificati in tal modo da ingannare la buona fede di chi li ha ricevuti? Io credo di sì.

Deve la Banca pagare i biglietti suoi quando manchino di alcuni brani? Io credo di sì, tutte le volte che non ostante la mancanza di alcune parti del biglietto, se ne possa assicurare l'autenticità.

Deve la Banca essere obbligata a pagare i biglietti anche nelle sue succursali? Sì, poichè anche le succursali emettono biglietti e la porta, per la quale i biglietti escono, deve essere sempre aperta al ritorno (1).

(1) In Italia la Banca Nazionale prima del corso forzoso si teneva obbligata a pagare i suoi biglietti in tutte le sedi e succursali. In Inghilterra i biglietti portano la data della succursale che li ha emessi, ma sono egualmente pagabili presso la sede e presso tutte le succursali. La Banca di Francia pagava i suoi biglietti anche nelle succursali. I biglietti della Banca di Prussia sono pagabili presso la sede principale di Berlino in qualunque tempo e presso le succursali in provincia quando la condizione della loro riserva metallica lo permetta. La Banca di Baviera non è obbligata al cambio dei biglietti che in quelle succursali che essa ha dichiarate obbligate al cambio. Per la legge americana del 30 giugno 1864, ciascuna Banca avente sede in alcuna delle 19 città principali della Confederazione, deve depositare la metà della sua riserva metallica presso una Banca di Nuova York ed incaricarla

Può la legge fissare il numero delle ore durante le quali devono essere aperti gli sportelli al cambio dei biglietti? Sì, perchè l'obbligo del cambio non diventi illusorio.

Può la legge permettere l'emissione di biglietti nei quali la Banca si obblighi a pagarli a vista oppure ad una scadenza di alcuni mesi dalla data della presentazione accordando un interesse? No, perchè è lasciare aperta una facile via alla frode ed allo inganno e perchè i contratti, che si fanno col pubblico devono essere netti e precisi, senza ambagi e senza scappatoie.

Può la legge fissare il minimo taglio dei biglietti? [1] È questione grave, poichè sembra che

di pagare i biglietti suoi che venissero presentati al cambio e le Banche poste in città, che non sieno le 19 principali, a delegare una Banca in ciascuna di quelle 19 città pel cambio dei biglietti.

[1] In tutte le leggi bancarie è stabilito il taglio minimo dei biglietti. In Inghilterra è di 5 sterline, in Iscozia di una sterlina. In Italia i primi statuti della Banca Nazionale (14 dicembre 1849) fissarono il taglio minimo a lire 100 una legge del 27 febbraio 1856 permise la emissione di due milioni di lire in biglietti da lire 20 per la succursale di Cagliari, nel 1859 con decreto del 27 aprile, sciogliendosi la Banca dall'obbligo del pagamento dei suoi biglietti in contanti ed a vista, si autorizzò ad emettere per tutto lo Stato biglietti da lire 20 per una somma di sei milioni. Questa autorizzazione dei biglietti da 20 lire, introdotta così per via di eccezione ed in circostanze straordinarie, fu negli statuti della Banca, approvati col decreto 1 ottobre 1859, mantenuta ed estesa ad otto milioni per tutto lo Stato. Dopo il 1866 fu pel corso forzoso necessità discendere al biglietto di 10, di 5, di 2 e finalmente di una lira. In America il taglio minimo è di 5 dollari, in Francia fu fino al corso forzoso di lire 50, in Germania

ammettendo questo diritto nella legge essa esca dal campo giuridico per dare regolamenti ad una industria. Però, attentamente osservando la cosa, si scorge che col fissare il minimo taglio dei biglietti, la legge non fa in sostanza altro che regolare un contratto. La Banca, che emette un biglietto, fa un contratto col pubblico, ma perchè il pubblico ponga attenzione prima di accettare il contratto e vigili poi alla esecuzione di esso è necessario che il biglietto presenti in sè stesso un tale interesse da meritare attenzione e vigilanza. Quando uno mi offre un biglietto di pochi centesimi io lo accetto senza informarmi sul conto di chi lo ha emesso e senza prendermi pensiero della sicurezza di pagamento, che quel titolo di credito offre [1]. Quindi, non avendo il pubblico interesse sufficiente per vigilare sulla emissione dei piccoli biglietti, può avvenire il caso che uomini o istituti, che non meritano alcuna fiducia, possano tenere in circolazione una ragguardevole somma di loro piccoli biglietti e fallire un giorno recando un danno piccolo a moltissimi, che è poi un danno grave per

di 10 talleri per le maggiori Banche, alcune però mettono in circolazione per tenue somme biglietti di taglio più piccolo, nel Belgio di 20 lire, in Austria di 10 fiorini, in Olanda di 25 fiorini, in Svizzera in alcuni cantoni il taglio minimo è fissato a 5 lire, in altri a 10, in altri a 20, in altri a 50, in quello di Zurigo a 100 ed in quello di Lucerna a 500.

[1] Non ho intenzione di alludere nè direttamente nè indirettamente ai piccoli biglietti delle Banche Popolari. La circolazione dei piccoli biglietti è una necessità in epoche di corso forzato e le nostre Banche popolari sono poi invidiabile esempio di buona e prudente amministrazione.

tutti presi assieme. Qui abbiamo quindi il caso di un contratto col pubblico, nel quale questo, per non avervi un interesse sufficiente, accorda credito ad occhi chiusi e lascia libero il campo agli ingannatori; può per ciò intervenire la legge? La ragione per la quale si respinge l'intervento della legge negli affari economici è questa che vi è l'interesse privato, che provvede e che l'intervento della legge è dannoso perchè toglie forza all'interesse privato; ma dove l'interesse privato, come nel nostro caso, non agisce e non provvede, l'intervento della legge è reso necessario. Il taglio minimo dei biglietti, fissato dalla legge, dovrebbe essere dunque tale che rappresenti un interesse sufficiente per rendere il pubblico vigilante sulla circolazione dei biglietti e sulla amministrazione delle Banche stesse [1].

Possiamo riassumere in poche parole quanto siamo venuti dicendo. Non vogliamo nè il privile-

[1] Richiamo l'attenzione del lettore sulle seguenti parole di Smith, nelle quali il padre degli economisti riassume le sue idee sulla libertà delle Banche. « Proibendo alle Banche di emettere biglietti di una determinata somma e assoggettandole all'obbligo di pagare i biglietti alla presentazione senza alcuna specie di condizione, si può senza tema di compromettere la sicurezza generale lasciare al loro commercio sotto tutti gli altri rapporti, la più grande libertà possibile. La moltiplicazione recente delle Banche in tutte le parti del Regno Unito, avvenimento che ha spaventate tante persone, invece di diminuire la sicurezza l'aumentò. Essa obbliga tutti questi banchieri a mettere la massima circospezione nella loro condotta; essa impedisce loro di estendere le emissioni di biglietti al di là della proporzione, che comporta lo stato della loro cassa. »

gio, nè la illusoria sorveglianza governativa, nè l'ingerenza dello Stato nella industria bancaria. Vogliamo che l'eguaglianza e la libertà, questi due grandi principî del diritto moderno, siano estesi anche alle Banche di emissione; ma non respingiamo l'opera dello Stato, quando si limita a disciplinare alcuni rapporti giuridici. Questo è l'ufficio suo e non vi ha altri che lo possa in questo sostituire.

FINE.

INDICE

INDICE

Capitolo III.

Capitolo IV.

Capitolo V.

CAPITOLO VI.

CAPITOLO VII.

CAPITOLO VIII.

CAPITOLO IX.

CAPITOLO X.

CAPITOLO XI.

CAPITOLO XII.